

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Spotřebitelská poptávka v tuzemsku na začátku roku zpomalila



Kevin Tran Nguyen  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz

Tuzemská data maloobchodních tržeb za leden by měla ukázat na pokles spotřebitelské poptávky. Zhoršení spotřebitelské nálady od začátku roku představuje riziko pro obnovování spotřebitelské poptávky. Průmyslová produkce v eurozóně se nadále nedokáže vymanit z útlu, a to potvrdí i dnešní lednová produkční data. Americké ceny průmyslových výrobců podle nás v únoru meziměsíčně vzrostly o 0,4 % a 0,3 % m/m v případě jadrových cen. Podílet na tom (celkový PPI) by se měly primárně ceny energií a ceny v potravinářství.

### Průmyslová výroba v eurozóně zůstává pod tlakem

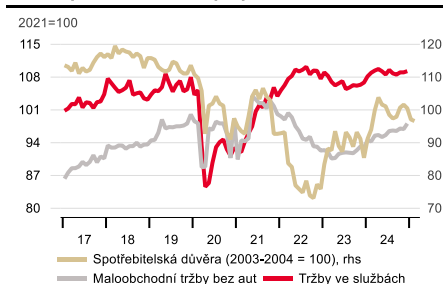
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	09:00	Led	6,2	3,1	4,2
Eurozóna	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Led	-2,0	-1,6	-0,8
	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Led	-1,1	0,0	0,6
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	13:30	Únor	0,4	0,4	0,3
	PPI bez potravin a energie (% m/m)	13:30	Únor	0,3	0,3	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	13:30	Únor	3,5		3,3
	PPI bez potravin a energie (% y/y)	13:30	Únor	3,6		3,5
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	13:30	k 8.3.	221		225

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

**Spotřebitelská poptávka v tuzemsku po silném prosinci podle nás v lednu mírně korigovala.** Očekáváme, že maloobchodní tržby bez aut meziměsíčně klesly o 0,4 % po silném nárůstu o 1,2 % v prosinci. Meziměsíčně nižší prodej aut by měl znamenat pokles celkových tržeb v maloobchodě o 0,4 % m/m. V meziročním vyjádření byly podle nás v únoru tržby bez aut vyšší o 3,1 % a +2,0 % y/y v případě celkových tržeb. Oslabení spotřebitelského sentimentu na začátku roku vytváří pochybnosti ohledně posílení růstu spotřebitelské poptávky. Spotřebitelská důvěra v únoru klesla pod svůj dlouhodobý průměr na roční minimum. Zvýšená nejistota by se mohla odrazit ve vyšších úsporách a omezit tak spotřebu domácností, která by letos měla být hlavním hybatelem růstu domácí ekonomiky. Pomocť by k tomu mělo postupné obnovování kupní síly domácností. Nadměrné inflační tlaky z titulu zvyšujících se spotřebitelské poptávky ale vzhledem k její stále relativně nízké úrovni nečekáme.

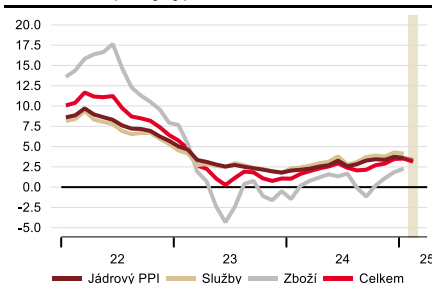
**Do mozaiky inflačních tlaků v USA přispějí ceny průmyslových výrobců (PPI).** Meziměsíčně podle nás v únoru vzrostly stejným tempem jako v lednu (+0,4 %). Jadrový PPI by měl vzrůst o 0,3 % m/m. Na celkovém PPI by se měl podepsat růst cen energií a také ve vstupech v potravinářství, kde je tlak zvláště silný kvůli ptačí chřipce. Růst cen v oblasti dopravy a skladování v rámci jadrového PPI v únoru pravděpodobně zvolnil, když v předešlých měsících byl zvýšený, což mohlo reflektovat předzásobování před americkými cly.

## ČR: Spotřebitelská poptávka a sentiment



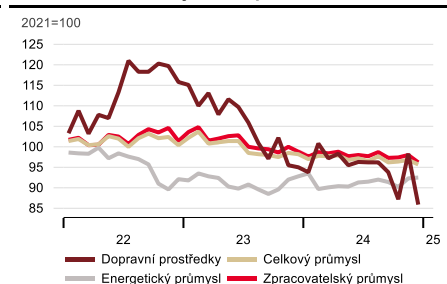
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## USA: PPI (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Eurozóna: Průmyslová produkce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Průmyslová produkce v eurozóně za únor pravděpodobně stagnovala po poklesu o 1,1 % v prosinci.** V meziročním vyjádření by měla být nižší o 1,6 %. Předstíhové indikátory sentimentu zároveň nadále ukazují útlum v průmyslu, byť ne tak výrazný jako v předešlých čtvrtletích. Politická nejistota a zmatky kolem tarifů pravděpodobně negativně ovlivní úroveň výroby. Vyšší výdaje evropských zemí na obranu by ovšem nabídl impuls pro zvýšení výroby ve střednědobém horizontu.

## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

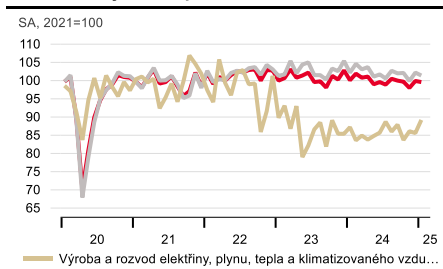
## Americká inflace v únoru rázně zpomalila

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Konference ECB ve Frankfurtu	09:00	Led	-2,7	-0,6	-1,2
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	09:00	Led	10,8	8,2	
	Stavební výroba, WDA (% , y/y)	13:30	Únor	0,5	0,2	0,3
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Únor	0,4	0,2	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Únor	3,0	2,8	2,9
	CPI (% , y/y)	13:30	Únor	3,3	3,1	3,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	15:16	Únor	5,75	5,75	5,75
Polsko	Zasedání NBP: Klíčová úroková sazba (%)					

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

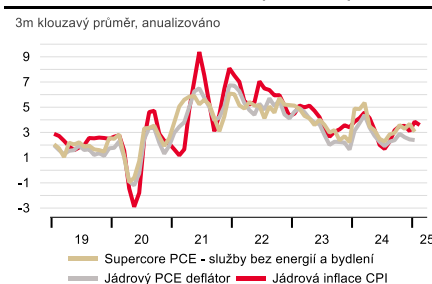
**Včerejší data z tuzemské reálné ekonomiky ukázala na pokles výrobní činnosti na začátku letošního roku.** Průmyslová produkce po výrazném prosincovém nárůstu o 1,9 % m/m v lednu mírně klesla o 0,3 %. Výroba ve zpracovatelském průmyslu klesla výrazněji o 0,8 % m/m. Situace v průmyslu celkově zůstává utlumená primárně vlivem nedostatečné poptávky a rychlý obrát k lepšímu se zdá nepravděpodobný. Průmysl navíc zůstává pod tlakem hrozby obchodních válek a převládající nejistoty. Stavební výroba v lednu meziměsíčně sice klesla o 1,2 %, v meziročním vyjádření ale byla vyšší o 8,2 %. Stavebnictví by letos k vyšší aktivitě měly pomoci nižší úrokové sazby a s tím spojená vyšší investiční aktivita. Pozitivní vliv by měly mít i plánované investice do dopravní infrastruktury. Více jsme psali zde: <https://bit.ly/IndJan25CZ>.

## ČR: Průmyslová produkce



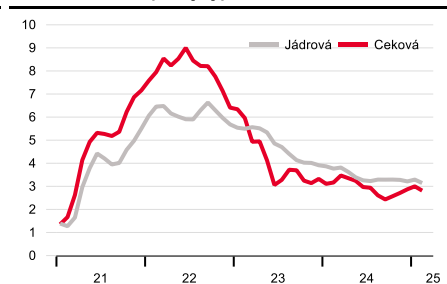
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## USA: Inlace CPI a PCE (% , m/m)



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

## USA: Inlace (% , y/y)

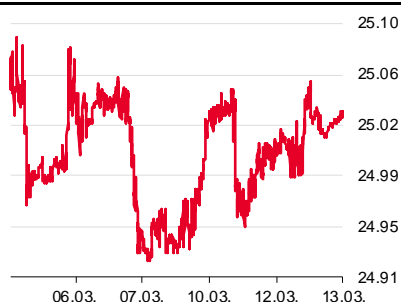


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Americká inflace v únoru razantně zpomalila ze zvýšeného tempa v lednu.** Meziměsíčně spotřebitelské ceny vzrostly o 0,2 % (vs 0,5 % v lednu), zatímco konsensus trhu byl o desetinu vyšší na 0,3 %. To samé platilo pro jádrovou inflaci, která dosáhla +0,2 % m/m. Inflace v USA tak v únoru zpomalila na 2,8 % y/y z 2,9 % v lednu a ta jádrová z 3,3 % y/y na 3,1 %. Příznivou zprávou je především zpomalení růstu cen bydlení. Po lednovém nárůstu o 0,4 % m/m došlo v únoru ke zpomalení těsně pod 0,3 %. Nižší než očekávaná únorová inflace nicméně jen stěží dokázala zcela rozptýlit obavy o tamní ekonomiku, které i v návaznosti na dopady cel v posledních týdnech narostly. Zároveň to příliš mnoho nemění ani na očekávaném pokračování stability úrokových sazeb na zasedání Fedu v příštím týdnu. Současně trh zaceňuje snížení sazeb v úhrnu o zhruba 70 bb v letošním roce, my se přitom přikláníme jen ke dvěma „cutům“. Stejný scénář pravděpodobně setrvá i v tzv. *dot-plotu*, který bude aktualizován na zasedání v příštím týdnu.

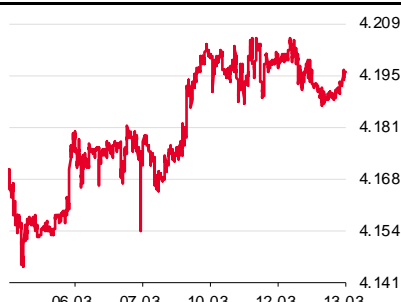
**Příznivý údaj inflace v USA byl jen velmi malou náplastí pro investory obávající se o americkou ekonomiku.** Mimo makroekonomická data ale trhy dominovala jakákoliv vyjádření ohledně cel a války na Ukrajině. Dolarové úrokové sazby během včerejšího dne rostly o 2-5 bb dle splatnosti. Eurové a korunové sazby měly tendenci naopak mírně klesat. Americký dolar po volatilní seanci zůstal kolem úrovně 1,09 USD/EUR. Česká koruna zůstala poblíž úrovně 25 CZK/EUR. Impuls pro obchodování nedodala ani vyjádření viceguverérky E. Zamrazilové, která podle jejích slov letos stále vidí prostor pro dvojí snížení úrokových sazeb ČNB. Definitivně tak nezavírá dveře pro snížení sazeb v březnu, byť členové bankovní rady nadále vyzývají k opatrnosti.

CZK/EUR



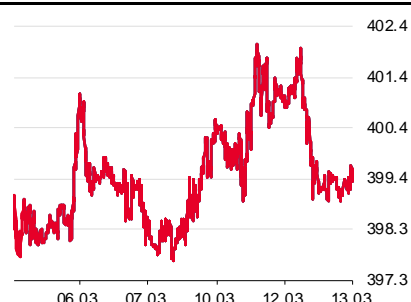
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,03	0,1 %	0,0 %	-0,1 %	-0,6 %
CZK/USD	22,95	0,3 %	-4,4 %	-4,8 %	-5,7 %
USD/EUR	1,091	-0,2 %	4,6 %	4,9 %	5,4 %
USD/JPY	148,1	0,0 %	-4,0 %	-1,5 %	-5,9 %
USD/CNY	72,38	0,1 %	-0,9 %	-0,5 %	-0,8 %
GBP/USD	1,297	0,1 %	3,9 %	3,0 %	3,6 %
GBP/EUR	0,841	-0,4 %	0,7 %	1,9 %	1,7 %
CHF/EUR	0,962	0,0 %	1,2 %	2,6 %	2,4 %
CHF/USD	0,882	0,2 %	-3,3 %	-2,2 %	-2,8 %
NOK/EUR	11,585	-0,4 %	-1,0 %	-0,9 %	-1,7 %
SEK/EUR	10,98	0,3 %	-2,8 %	-1,6 %	-4,2 %
PLN/EUR	4,193	-0,2 %	0,8 %	0,7 %	-2,0 %
PLN/USD	3,844	0,0 %	-3,7 %	-4,0 %	-7,0 %
HUF/EUR	399,2	-0,6 %	-0,6 %	-0,5 %	-3,0 %
HUF/USD	366,0	-0,3 %	-5,0 %	-5,1 %	-7,9 %
RUB/EUR	94,95	1,6 %	-3,1 %	2,0 %	-15,8 %
RUB/USD	87,10	0,2 %	-7,3 %	-2,6 %	-23,4 %
TRY/EUR	39,928	-0,3 %	6,0 %	5,1 %	9,0 %
TRY/USD	36,586	0,0 %	1,3 %	0,2 %	3,4 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,59	-2,8	22,2	136,8	-5,4
CZGB 4Y	3,79	-2,5	17,3	126,6	-2,8
CZGB 10Y	4,32	-6,2	23,2	143,9	-4,2
GER 2Y	2,23	2,6	8,8		
GER 5Y	2,52	0,3	25,5		
GER 10Y	2,88	-2,0	40,0		
UST 2Y	3,99	0,0	-36,8	176,2	-2,6
UST 5Y	4,07	0,0	-39,8	154,8	-0,3
UST 10Y	4,31	0,0	-30,8	143,5	2,0
PLGB 2Y	5,29	-2,0	2,0	306,4	-4,6
PLGG 5Y	5,64	0,6	-5,5	312,1	0,3
PLGB 10Y	5,98	0,9	-0,2	310,0	2,9
HUGB 3Y	6,64	7,8	28,7	441,4	5,2
HUGB 5Y	6,74	8,4	26,7	421,4	8,1
HUGB 10Y	7,06	6,6	29,4	418,2	8,6

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,48	-3,5	-6,1	116,6	-4,6
CZK 5Y	3,64	-4,5	0,8	111,8	-3,1
CZK 10Y	3,84	-6,8	7,0	111,9	-2,3
EUR 2Y	2,31	1,1	4,6		
EUR 5Y	2,52	-1,4	19,7		
EUR 10Y	2,72	-4,5	31,2		
USD 2Y	3,82	4,9	-39,2	150,9	3,8
USD 5Y	3,78	4,4	-41,7	126,0	5,8
USD 10Y	3,88	4,4	-35,5	115,8	8,8
PLN 2Y	5,12	3,7	-14,0	280,4	2,7
PLN 5Y	4,89	2,3	-14,0	237,3	3,6
PLN 10Y	5,11	2,0	-8,9	238,2	6,5
HUF 2Y	6,57	7,0	-2,0	425,6	5,9
HUF 5Y	6,70	9,5	1,0	418,0	10,9
HUF 10Y	6,97	9,0	3,5	424,7	13,5

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,90	3,71	3,48	3,85
EUR (depo)	2,50	2,47	2,53	2,32	2,72
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,81	3,87
JPY	0,50	0,28	0,80	0,86	1,36
GBP	4,50	4,47	#VALUE!	4,07	4,18
CHF	0,50	0,31	0,45	0,32	0,84
NOK	4,50	4,31	4,50	4,42	4,13
SEK	2,25	2,18	2,34	2,44	2,91
HUF	6,50	6,19	6,51	6,50	6,89
PLN	5,75	5,09	5,75	5,11	5,10

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	41 351	-0,2 %	-6,8 %	-5,7 %	-2,8 %
US S&P 500	5 599	0,5 %	-7,5 %	-6,0 %	-4,8 %
US Nasdaq	17 648	1,2 %	-10,2 %	-6,4 %	-8,6 %
Euro STOXX 50	5 359	0,9 %	-0,9 %	-1,9 %	9,5 %
CAC 40 - Francie	7 989	0,6 %	-0,7 %	-1,5 %	8,2 %
DAX - Německo	22 676	1,6 %	2,4 %	0,6 %	13,9 %
UK FTSE 100	8 541	0,5 %	-3,0 %	-3,1 %	4,5 %
PX - Česko	2 012	0,4 %	2,6 %	1,9 %	14,3 %
WIG20 - Polsko	2 627	1,7 %	2,3 %	1,8 %	19,8 %
BUX - Maďarsko	87 054	2,2 %	-1,1 %	-0,1 %	9,7 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,3 %	0,4 %	0,0 %
BET - Rumunsko	17 437	-0,6 %	0,7 %	-0,5 %	4,3 %
ISE 100 - Turecko	10 580	1,4 %	8,2 %	9,5 %	7,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 819	0,1 %	-5,5 %	-0,9 %	-7,7 %
Hang Seng - Hong Kong	23 600	-0,8 %	8,0 %	2,9 %	17,6 %
Shanghai - Čína	3 372	-0,2 %	0,8 %	1,5 %	0,6 %

### PX

	poslední závěr 12. 03. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1043,0	-0,2 %	1,4 %	2,6 %	18,5 %
Erste Group Bank	1613,5	0,8 %	-4,2 %	-2,5 %	69,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	434,0	-0,2 %	-0,5 %	1,4 %	60,1 %
Komerční banka	1071,0	0,6 %	0,6 %	2,6 %	32,1 %
Moneta Money Bank	141,2	0,3 %	0,1 %	-0,7 %	41,8 %
Philip Morris Czech Republic	1760,0	0,6 %	-0,2 %	0,0 %	13,3 %
Colt CZ, Group SE	744,0	0,1 %	0,5 %	5,5 %	19,6 %
Vienna Insurance Group	914,0	0,7 %	1,2 %	8,7 %	28,7 %

### PX

	poslední závěr 12. 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	1043,0	1077,0	824,0	173765	10,2 %
Erste Group Bank	1613,5	1757,5	944,5	113369	16,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	434,0	469,0	265,0	2583	4,4 %
Komerční banka	1071,0	1085,0	729,0	110602	8,9 %
Moneta Money Bank	141,2	143,8	95,1	280433	5,9 %
Philip Morris Czech Republic	1760,0	1778,0	1460,0	221	7,7 %
Colt CZ, Group SE	744,0	753,0	582,0	21597	6,7 %
Vienna Insurance Group	914,0	923,0	699,0	2862	11,1 %

### Komodity

	poslední závěr 12. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	72,2	1,5 %	-4,8 %	-1,6 %	-2,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,7	2,2 %	-5,2 %	-3,0 %	-5,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2934,8	0,0 %	1,1 %	2,7 %	11,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,2	0,0 %	3,1 %	6,7 %	15,0 %
Měď (USD/t)	9751,6	1,2 %	4,4 %	4,4 %	12,7 %
Hliník (USD/t)	2702,5	0,0 %	3,1 %	3,7 %	5,9 %
Olovo (USD/t)	2082,0	1,5 %	5,5 %	4,5 %	6,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	303,8	0,3 %	-2,5 %	0,6 %	2,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	68,2	2,0 %	-13,3 %	-1,9 %	-4,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	83,5	1,8 %	-15,3 %	-15,3 %	-15,3 %

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.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 nezkrácený 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 vyplývajícemu 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>.