

Denní komentář

# Ranní zpráva

Príslib vyšších vládních výdajů zvyšuje důvěru v evropskou ekonomiku



Martin Gürtler  
(420) 222 008 509  
martin.gurtler@kb.cz

Dnešek přinese další sadu indikátorů sentimentu z Německa a eurozóny. Ty by podobně jako dříve zveřejněné PMI a IFO měly ukázat na mírné zlepšení důvěry tažené příslibem vyšších vládních výdajů na obranu a v Německu také na investice do infrastruktury. Pozitivní vliv nyní může mít i efekt předzásobení amerických výrobců a spotřebitelů evropským zbožím, který ale velmi brzy může vystřídat silně negativní působení faktického zavedení cel na dovoz do USA. Zveřejněny dnes budou rovněž statistiky z německého trhu práce, kde podle nás míra nezaměstnanosti v březnu stagnovala na 6,2 %. Předběžný odhad březnové inflace z Francie a Španělska pak předznamená vývoj pro celou eurozónu, který bude zveřejněn v příštím týdnu. Z USA potom přijdou únorová data osobních příjmů a výdajů, stejně tak i deflátoru PCE.

## Americká cla jsou výraznou hrozbou pro evropskou ekonomiku

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra – GfK (saldo v %)	08:00	Dub	-24,7	-22,9	-22,5
Francie	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	08:45	Bře P	0,9	1,1	1,1
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	09:00	Bře P	2,9	2,4	2,5
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných, SA (tis.)	09:55	Bře	5,0	10,0	10,0
	Registrovaná míra nezaměstnanosti, SA (%)	09:55	Bře	6,2	6,2	6,2
Eurozóna	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Bře	96,3	97,0	96,7
	Důvěra v průmyslu (saldo v %)	11:00	Bře	-11,4	-10,3	-10,6
	Důvěra ve službách (saldo v %)	11:00	Bře	6,2	6,9	6,4
	Spotřebitelská důvěra (saldo v %)	11:00	Bře F	-14,5		
USA	Osobní příjmy, SA (% , m/m)	13:30	Únor	0,9	0,2	0,4
	Osobní výdaje, SA (% , m/m)	13:30	Únor	-0,2	0,4	0,5
	Deflátor PCE, SA (% , m/m)	13:30	Únor	0,3	0,2	0,3
	Jádrový deflátor PCE, SA (% , m/m)	13:30	Únor	0,3	0,3	0,3

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

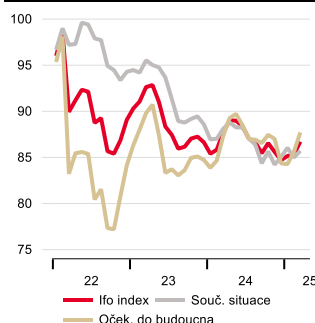
**Důvěra v evropskou ekonomiku sice mírně roste, její úroveň ovšem zůstává nízká.**

K částečnému zlepšení došlo především v Německu, kde se pravděpodobně jedná o reakci na parlamentní volby, které se konaly na konci února a jejichž výsledek následně přispěl k rychlému schválení plánu na výrazný fiskální impuls pro tamní ekonomiku. Na březnový nárůst důvěry v německou ekonomiku již tento týden ukázaly indexy podnikatelského sentimentu, jmenovitě PMI a IFO. Drobné zlepšení by dnes měl zaznamenat i indikátor spotřebitelské důvěry od GfK pro duben. K nárůstu vládních výdajů by mělo dojít v celé Evropě, a to v souvislosti s vyššími investicemi do obrany. V důsledku toho pro březen také očekáváme nepatrné zlepšení indikátoru ekonomického sentimentu pro celou eurozónu od Evropské komise. Optimismus v evropském průmyslu může kromě očekávaných vyšších vládních výdajů nyní dočasně podporovat rovněž efekt předzásobení amerických producentů a spotřebitelů evropským zbožím před tím, než USA na Evropu uvalí dovozní cla.

**Donald Trump oznámil, že od 3. dubna zavede 25% cla na dovoz automobilů vyrobených mimo USA a od 3. května by se k tomu měly přidat cla na součástky pro jejich produkci.**

To by byla silná rána pro exportně orientovaný a váhově významný automobilový průmysl v EU. K oznámení dalších tzv. recipročních opatření ve formě cel by navíc mělo dojít 2. dubna. Až další vývoj však ukáže, kdy skutečně či zdali vůbec dojde k zavedení cel, když ty dosud byly spíše

Německý IFO index  
podnikatelského sentimentu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

využívány jako vyjednávací prostředek amerického prezidenta. Samotná obrovská nejistota týkající se hrozby zavedení cel negativně dopadá na ekonomiky na obou stranách Atlantiku.

## Reakce trhů na americká cla na dovoz aut byla jen mírná

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	HDP, SA (% q/q, anualizovaně)	13:30	4Q T	2,3	2,4	2,3
	Osobní spotřeba (% q/q, anualizovaně)	13:30	4Q T	4,2	4,0	4,2
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	k 22.5.	225	224	225

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

**Americký dolar měl včera tendenci mírně oslabovat.** Vůči euru odepsal zhruba 0,3 %. Společná evropská měna tak posilovala navzdory tomu, že prezident Trump oznámil plán na zavedení 25 % cel na dovoz automobilů vyrobených mimo USA. Automobilový průmysl je přitom pro evropskou ekonomiku velmi důležitý a již nyní se potýká s problémy. Cla by však zasáhla i americké výrobce, kteří buď část produkce vyrábějí v zahraničí nebo dovážejí díly, jichž by se cla měla posléze týkat také. Celkově byl ale dopad oznámených amerických cel na dovoz aut na finančních trzích překvapivě slabý. Roli pravděpodobně sehrál fakt, že trhy již do jisté míry výroky Donalda Trumpa po přechozích zkušenostech diskontují. Ten totiž dosud používal cla hlavně jako silný vyjednávací prostředek. Na ekonomická data byl včerejšek poměrně chudý. Zveřejněn byl konečný odhad amerického HDP za čtvrté čtvrtletí, který rostl mezičtvrtletním anualizovaným tempem o 2,4 % a byl tak revidován o desetinu směrem výše. Pro první letošní čtvrtletí ale očekáváme výrazné zpomalení mezičtvrtletního anualizovaného růstu ekonomiky USA do blízkosti 1 %, tedy na přibližně polovinu. Důvodem je vysoká míra nejistoty, která se negativně projevuje jak v podnikatelském, tak i spotřebitelském sektoru. Významnou roli by měl ovšem mít i efekt předzásobení, který prostřednictvím výrazně větších dovozů bude v rámci HDP působit na nižší příspěvek čistého exportu. Americký trh práce navzdory silným výrokům nové americké administrativy o propouštění ve veřejném sektoru zůstává podle vývoje počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v dobré kondici. V minulém týdnu tento počet dosáhl 224 tis., což bylo zhruba v souladu s tržním konsensem a v podstatě stejná úroveň jako týden před tím.

**Zatímco euro posilovalo, tak středoevropské měny včera pod hrozbou uvalení cel na dovoz automobilů do USA kolektivně slábly.** Právě středoevropský region patří v Evropě mezi místa s největším zastoupením automobilového průmyslu. Produkce aut ve středoevropských ekonomikách je navíc silně napojena na Německo, pro jehož výrobce jsou USA klíčovým trhem. Maďarský forint tak vůči euru včera ztratil přibližně 0,5 % své hodnoty, zatímco česká koruna oslabilo o 0,3 % a její kurz se vrátil do blízkosti 25 CZK/EUR. Nejlépe nakonec odpadl polský zlotý, který oslabil o jen nepatrných 0,1 %.

USD/EUR



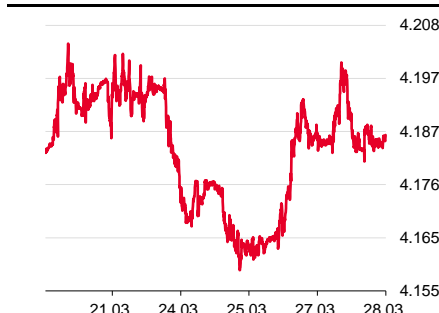
Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



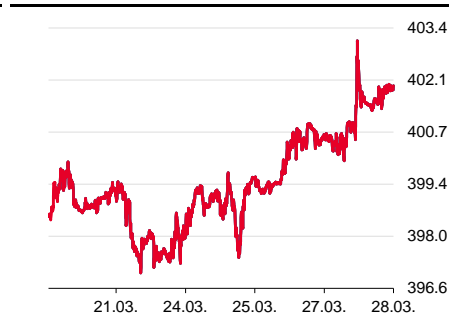
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,96	0,2 %	-0,1 %	-0,3 %	-0,9 %
CZK/USD	23,14	-0,1 %	-3,7 %	-4,0 %	-5,0 %
USD/EUR	1,079	0,3 %	3,7 %	3,8 %	4,3 %
USD/JPY	151,1	0,4 %	0,7 %	0,5 %	-4,0 %
USD/CNY	72,62	-0,1 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,5 %
GBP/USD	1,295	0,5 %	2,7 %	2,9 %	3,4 %
GBP/EUR	0,833	-0,2 %	1,0 %	0,9 %	0,8 %
CHF/EUR	0,952	0,0 %	1,7 %	1,5 %	1,3 %
CHF/USD	0,882	-0,3 %	-1,9 %	-2,2 %	-2,8 %
NOK/EUR	11,324	-0,2 %	-3,2 %	-3,2 %	-3,9 %
SEK/EUR	10,79	-0,2 %	-3,4 %	-3,3 %	-5,8 %
PLN/EUR	4,184	-0,2 %	0,5 %	0,5 %	-2,2 %
PLN/USD	3,878	-0,5 %	-3,0 %	-3,2 %	-6,2 %
HUF/EUR	401,5	0,2 %	0,2 %	0,1 %	-2,4 %
HUF/USD	372,2	-0,1 %	-3,3 %	-3,5 %	-6,4 %
RUB/EUR	91,16	0,7 %	0,0 %	-2,0 %	-19,2 %
RUB/USD	84,42	0,2 %	-3,7 %	-5,6 %	-25,8 %
TRY/EUR	41,104	0,5 %	8,2 %	8,2 %	12,2 %
TRY/USD	38,013	0,0 %	4,3 %	4,1 %	7,5 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,50	2,3	-1,7	143,0	7,3
CZGB 5Y	3,88	0,9	16,5	150,6	5,0
CZGB 10Y	4,33	0,4	28,5	156,1	2,6
GER 2Y	2,07	-5,0	3,4		
GER 5Y	2,37	-4,1	20,8		
GER 10Y	2,77	-2,2	36,0		
UST 2Y	3,99	-2,7	-6,1	192,1	2,3
UST 5Y	4,09	-1,1	1,4	171,4	3,0
UST 10Y	4,36	0,8	10,0	158,7	3,0
PLGB 2Y	5,13	-3,3	-12,9	305,9	1,7
PLGG 5Y	5,48	2,3	-6,1	310,2	6,4
PLGB 10Y	5,84	2,7	4,3	306,8	4,9
HUGB 3Y	6,66	-1,1	36,0	458,7	3,9
HUGB 5Y	6,84	2,8	51,4	446,5	6,9
HUGB 10Y	7,05	-2,8	46,8	427,6	-0,6

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,51	0,2	7,0	128,6	1,5
CZK 5Y	3,63	-0,7	15,5	119,7	-0,5
CZK 10Y	3,86	-0,7	22,8	116,6	-2,0
EUR 2Y	2,22	-1,2	5,9		
EUR 5Y	2,43	-0,2	20,4		
EUR 10Y	2,69	1,3	33,7		
USD 2Y	3,83	-2,0	-6,6	160,9	-0,8
USD 5Y	3,78	-1,1	-0,6	135,4	-0,8
USD 10Y	3,91	1,1	7,3	122,3	-0,1
PLN 2Y	4,94	4,8	-13,9	271,9	6,0
PLN 5Y	4,72	3,0	-5,5	229,6	3,2
PLN 10Y	4,96	2,7	2,6	226,6	1,5
HUF 2Y	6,56	6,0	26,0	434,1	7,2
HUF 5Y	6,68	8,0	33,0	425,2	8,3
HUF 10Y	6,96	9,0	33,5	427,1	7,7

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,80	3,72	3,51	3,86
EUR (depo)	2,50	2,40	2,36	2,26	2,69
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,82	3,89
JPY	0,50	0,57	0,82	0,88	1,36
GBP	4,50	4,48	4,38	4,10	4,27
CHF	0,25	0,15	0,43	0,15	0,70
NOK	4,50	4,35	4,56	4,41	4,14
SEK	2,25	2,22	2,35	2,50	2,96
HUF	6,50	5,75	6,51	6,53	6,93
PLN	5,75	4,91	5,76	4,94	4,96

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 300	-0,4 %	-2,2 %	-3,5 %	-0,6 %
US S&P 500	5 693	-0,3 %	-2,9 %	-4,4 %	-3,2 %
US Nasdaq	17 804	-0,5 %	-4,0 %	-5,5 %	-7,8 %
Euro STOXX 50	5 381	-0,6 %	-1,7 %	-1,5 %	9,9 %
CAC 40 - Francie	7 990	-0,5 %	-1,4 %	-1,5 %	8,3 %
DAX - Německo	22 679	-0,7 %	0,6 %	0,6 %	13,9 %
UK FTSE 100	8 666	-0,3 %	-1,0 %	-1,6 %	6,0 %
PX - Česko	2 145	0,4 %	6,7 %	8,6 %	21,9 %
WIG20 - Polsko	2 780	0,4 %	7,3 %	7,8 %	26,8 %
BUX - Maďarsko	92 720	0,5 %	5,4 %	6,4 %	16,9 %
SAX - Slovensko	292	0,0 %	0,2 %	0,2 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	17 505	0,4 %	-1,2 %	-0,1 %	4,7 %
ISE 100 - Turecko	9 613	-0,4 %	-1,3 %	-0,5 %	-2,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 800	-0,6 %	-1,2 %	1,7 %	-5,3 %
Hang Seng - Hong Kong	23 579	0,4 %	-0,6 %	2,8 %	17,5 %
Shanghai - Čína	3 374	0,1 %	-0,4 %	1,6 %	0,7 %

### PX

	poslední závěr 27. 03. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1133,0	1,1 %	6,1 %	10,8 %	35,4 %
Erste Group Bank	1687,5	0,6 %	1,3 %	4,1 %	61,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	452,0	0,7 %	1,3 %	5,1 %	67,4 %
Komerční banka	1130,0	1,6 %	4,2 %	8,3 %	34,5 %
Moneta Money Bank	149,0	0,7 %	0,1 %	9,6 %	46,1 %
Philip Morris Czech Republic	1788,0	0,5 %	1,1 %	4,3 %	13,0 %
Colt CZ, Group SE	748,0	0,4 %	-2,9 %	2,7 %	22,6 %
Vienna Insurance Group	1044,0	1,6 %	6,0 %	16,4 %	44,0 %

### PX

	poslední závěr 27. 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	1133,0	1136,0	824,0	147490	8,1 %
Erste Group Bank	1687,5	1757,5	1035,0	46857	6,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	452,0	469,0	267,0	9459	16,9 %
Komerční banka	1130,0	1130,0	729,0	223438	17,0 %
Moneta Money Bank	149,0	150,0	95,1	488685	10,0 %
Philip Morris Czech Republic	1788,0	1788,0	1460,0	645	21,5 %
Colt CZ, Group SE	748,0	776,0	582,0	46873	13,7 %
Vienna Insurance Group	1044,0	1044,0	699,0	4131	13,3 %

### Komodity

	poslední závěr 27. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	74,5	-0,4 %	0,7 %	1,5 %	0,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	69,9	0,4 %	-0,6 %	0,2 %	-2,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	3057,3	0,0 %	6,2 %	7,0 %	16,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	34,4	0,0 %	10,0 %	10,5 %	19,1 %
Měď (USD/t)	9800,2	-0,8 %	4,5 %	4,9 %	13,3 %
Hliník (USD/t)	2562,5	-1,7 %	-2,7 %	-1,7 %	0,4 %
Olovo (USD/t)	2041,0	-2,4 %	1,7 %	2,4 %	4,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	307,1	0,0 %	0,3 %	1,7 %	3,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,2	-3,2 %	-5,8 %	-3,4 %	-6,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	84,3	-0,8 %	-14,5 %	-14,5 %	-14,5 %

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 Görtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gortler@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 Martínez**  
(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



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



**Gergely Urmossy**  
(44) 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com



**Marek Dřímál**  
(44) 20 7550 2395  
marek.drimal@sgcib.com



**Kiyong Seong**  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@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 případech, 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 vyplývajícím 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>.