

Denní komentář

Ranní zpráva

Donald Trump představí plán na zavádění recipročních cel



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

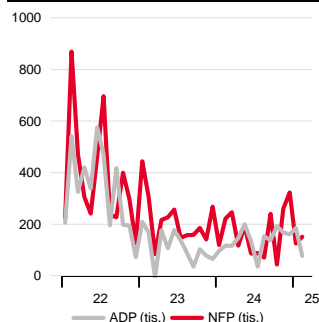
Pozornost dnes bude opět směřovat na Donalda Trumpa. Ten by měl představit rozsáhlý plán týkající se dovozních cel, která se podle předběžných vyjádření budou týkat všech zemí a mohla by dosáhnout až 20 %. Z dat bude ve Spojených státech zveřejněn ADP report za březen. Ten zřejmě ukáže na stále solidní tvorbu nových pracovních míst v soukromém sektoru. Tovární objednávky i objednávky zboží dlouhodobé spotřeby by měly v meziměsíčním srovnání mírně stoupnout. V eurozóně žádná zajímavá data zveřejněna nebudou. V Polsku k jednacímu stolu zasedne tamní centrální banka. Ta však úrokové sazby ponechá beze změny.

Trh práce v USA zůstává v dobré kondici

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	ADP report (tis.)	14:15	Bře	77		120
	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	16:00	Únor	1,7		0,5
	Tovární objednávky bez dopr. (% , m/m)	16:00	Únor	0,2		0,4
	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (% , m/m)	16:00	Únor F	0,9		0,9

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

USA: nová pracovní místa (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americký ekonomický kalendář přináší zejména březnové statistiky z tamního trhu práce.

Konsensus trhu počítá s tím, že v nezemědělském soukromém sektoru v březnu vzniklo podle ADP reportu 120 tisíc nových pracovních míst po 77 tisících v únoru. Tvorba pracovních míst tak zůstává zdravá. Propouštění, které je obvykle známkou recese, zůstává velmi nízké. V uplynulém týdnu činil počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti 224 tisíc, což odpovídá údajům z posledních týdnů. Federální dávky v nezaměstnanosti se dokonce snížily. Ačkoli se často zmiňuje v souvislosti s aktivitou Ministerstva pro efektivitu státní správy (DOGE) snižování počtu federálních zaměstnanců, mnoho postižených pracovníků může zůstat na výplatních páskách až do září. **Z politických událostí bude klíčové zveřejnění memoranda o zavádění recipročních cel,** které Donald Trump podepsal již v únoru. Cla by se dle předběžných vyjádření měla týkat všech zemí a měla by dosáhnout 20 %.

Polská centrální banka na svém zasedání ponechá klíčovou úrokovou sazbu s největší

pravděpodobností beze změny. Vzhledem k přetrvávající zvýšené inflaci (4,9 % y/y v únoru, jádrová složka 3,6 % y/y) a solidní výkonnosti ekonomiky očekáváme další uvolnění měnových podmínek až v září letošního roku.

Koruna se drží pod pětadvacítkou

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	HDP, SA (% , q/q)	09:00	4Q F	0,7	0,7	0,7
	HDP, SA (% , y/y)	09:00	4Q F	1,8	1,8	1,8
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Bře	47,7	48,3	48,6
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Bře P	2,3	2,2	2,2
	CPI (% , m/m)	11:00	Bře P	0,4	0,6	0,6
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Bře P	2,6	2,4	2,5
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Bře	-68,6	-91,2	
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Únor	7 762	7 568	7 655
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Bře	50,3	49,0	49,5

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Inflace v eurozóně podle předběžného odhadu zpomalila z únorových 2,3 % y/y na 2,2 % y/y v březnu. Jádřová inflace zvolnila z 2,6 % y/y na 2,4 % y/y a zůstala tak mírně nad očekáváním Evropské centrální banky. Inflace ve službách však ubrala 0,3 pb na 3,4 % y/y, což je nejnižší úroveň od poloviny roku 2022. To potvrzuje naše očekávání, že ECB na svém dubnovém zasedání sníží sazby o dalších 25 bb. Ve Spojených státech index ISM ve zpracovatelském průmyslu dosáhl v březnu 49,0 bodu. Je tak stále výše, než byl průměr v posledních dvou letech (47,6 bodu). Počet nově otevřených pracovních pozic byl naopak nižší, než s čím trh počítal. Kurz společné evropské měny se v odpoledních hodinách pohyboval kolem úrovně 1,08 USD/EUR.

Český index PMI v březnu dále pokračoval ve svém zlepšování, když stoupl z únorových 47,7 bodu na 48,3 bodu. Ačkoli ukazatel zůstává stále pod 50bodovou hranicí, byl nejvyšší od června 2022. K výsledku přispěla především nejslabší pokles výroby za poslední tři roky. Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/4jekhOp>. Třetí zpřesněný odhad HDP potvrdil růst české ekonomiky v závěrečném čtvrtletí loňského roku o 0,7 % q/q a 1,8 % y/y. Zároveň přinesl i statistiky ze sektorových národních účtů. Ty ukázaly, že míra úspor domácností sice o 0,9 pb meziročně poklesla, stále však dosahovala vysokých 18,8 %. Míry zisku firem byla o 3 pb nižší, než ve stejném období roku 2023 (44,3 % v Q4 24). Zveřejněn byl i výsledek státního rozpočtu. Stát dle něj do konce března hospodařil se schodkem 91,2 mld. CZK. V meziročním srovnání byl výsledek o 13,8 mld. CZK mírnější. Z hlediska sezónnosti je letošní březnové meziměsíční prohloubení schodku (o 22,6 mld. CZK) o něco horší než loni. Celkově ale z našeho pohledu data za první čtvrtletí prozatím neindikují výrazné riziko nesplnění plánovaného celoročního salda (241 mld. CZK). Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/42dk7Qj>.

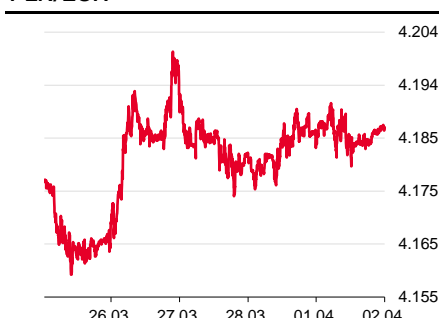
Kurzy regionálních měn zůstaly ve srovnání s předchozím obchodním téměř beze změny. Koruna se držela těsně pod hranicí 25 CZK/EUR, maďarský forint poblíž úrovně 402,5 HUF/EUR. Mírné zisky si připsal pouze zlotý (+0,1 % na 4,18 PLN/EUR).

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 01. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,94	-0,1 %	-0,4 %	-0,1 %	-1,0 %
CZK/USD	23,10	0,1 %	-4,1 %	0,1 %	-5,1 %
USD/EUR	1,080	-0,1 %	3,9 %	-0,1 %	4,4 %
USD/JPY	149,5	-0,3 %	-0,6 %	-0,3 %	-5,0 %
USD/CNY	72,71	0,2 %	-0,1 %	0,2 %	-0,4 %
GBP/USD	1,293	0,1 %	2,7 %	0,1 %	3,3 %
GBP/EUR	0,835	-0,3 %	1,2 %	-0,3 %	1,1 %
CHF/EUR	0,954	-0,2 %	1,7 %	-0,2 %	1,5 %
CHF/USD	0,883	-0,1 %	-2,1 %	-0,1 %	-2,7 %
NOK/EUR	11,291	-0,7 %	-3,4 %	-0,7 %	-4,2 %
SEK/EUR	10,80	-0,6 %	-3,2 %	-0,6 %	-5,7 %
PLN/EUR	4,183	-0,1 %	0,5 %	-0,1 %	-2,2 %
PLN/USD	3,874	0,0 %	-3,3 %	0,0 %	-6,3 %
HUF/EUR	401,8	-0,2 %	0,2 %	-0,2 %	-2,3 %
HUF/USD	372,0	-0,1 %	-3,6 %	-0,1 %	-6,4 %
RUB/EUR	91,30	-0,5 %	-1,9 %	-0,3 %	-19,1 %
RUB/USD	84,59	1,9 %	-5,4 %	1,9 %	-25,6 %
TRY/EUR	40,997	-0,1 %	7,9 %	-0,1 %	11,9 %
TRY/USD	37,902	-0,2 %	3,8 %	-0,2 %	7,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,44	-3,3	-9,8	142,0	-0,8
CZGB 5Y	3,80	-5,1	5,2	149,1	-1,6
CZGB 10Y	4,22	-6,9	17,0	153,5	-1,8
GER 2Y	2,02	-2,5	-0,3		
GER 5Y	2,30	-3,5	15,4		
GER 10Y	2,69	-5,1	28,1		
UST 2Y	3,88	-0,2	-10,8	185,9	2,3
UST 5Y	3,93	-2,4	-9,4	162,1	1,1
UST 10Y	4,17	-3,6	-3,9	148,2	1,5
PLGB 2Y	5,02	-4,2	-24,1	299,4	-1,7
PLGG 5Y	5,31	-4,8	-18,7	300,3	-1,3
PLGB 10Y	5,69	-3,9	-6,8	300,1	1,2
HUGB 3Y	6,67	0,0	38,2	464,6	2,5
HUGB 5Y	6,82	-2,9	51,2	451,5	0,6
HUGB 10Y	7,13	-3,4	54,6	444,8	1,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,42	-3,7	-2,4	125,2	-0,5
CZK 5Y	3,50	-6,0	4,3	113,4	-2,3
CZK 10Y	3,72	-6,8	10,0	110,8	-1,6
EUR 2Y	2,16	-3,2	2,9		
EUR 5Y	2,37	-3,7	18,0		
EUR 10Y	2,61	-5,2	27,5		
USD 2Y	3,71	-0,3	-12,4	155,0	2,8
USD 5Y	3,63	-2,0	-11,1	125,6	1,7
USD 10Y	3,73	-3,0	-5,9	112,4	2,1
PLN 2Y	4,83	-4,5	-22,0	266,6	-1,3
PLN 5Y	4,58	-5,3	-17,5	221,1	-1,5
PLN 10Y	4,80	-4,9	-10,9	218,8	0,3
HUF 2Y	6,52	-8,0	23,0	435,6	-4,8
HUF 5Y	6,63	-11,0	34,0	426,1	-7,3
HUF 10Y	6,89	-13,0	33,0	428,3	-7,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,76	3,72	3,41	3,72
EUR (depo)	2,50	2,46	2,32	2,21	2,60
USD (horní limit)	4,50	4,41	4,85	3,73	3,76
JPY	0,50	0,36	0,82	0,84	1,31
GBP	4,50	4,49	4,36	4,03	4,15
CHF	0,25	0,14	0,42	0,10	0,59
NOK	4,50	4,40	4,57	4,39	4,09
SEK	2,25	2,20	2,37	2,45	2,88
HUF	6,50	6,01	6,51	6,59	7,00
PLN	5,75	4,94	5,75	4,83	4,79

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	41 990	0,0 %	-4,2 %	0,0 %	-1,3 %
US S&P 500	5 633	0,4 %	-5,4 %	0,4 %	-4,2 %
US Nasdaq	17 450	0,9 %	-7,4 %	0,9 %	-9,6 %
Euro STOXX 50	5 320	1,4 %	-2,6 %	1,4 %	8,7 %
CAC 40 - Francie	7 876	1,1 %	-2,9 %	1,1 %	6,7 %
DAX - Německo	22 540	1,7 %	-0,1 %	1,7 %	13,2 %
UK FTSE 100	8 635	0,6 %	-2,0 %	0,6 %	5,7 %
PX - Česko	2 115	0,4 %	7,1 %	0,4 %	20,2 %
WIG20 - Polsko	2 735	1,7 %	6,0 %	1,7 %	24,8 %
BUX - Maďarsko	89 898	1,4 %	3,2 %	1,4 %	13,3 %
SAX - Slovensko	289	0,0 %	0,1 %	0,0 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 569	0,3 %	0,3 %	0,3 %	5,1 %
ISE 100 - Turecko	9 659	0,5 %	0,0 %	0,0 %	-1,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	35 624	0,0 %	-4,1 %	0,0 %	-10,7 %
Hang Seng - Hong Kong	23 207	0,4 %	1,2 %	0,4 %	15,7 %
Shanghai - Čína	3 348	0,4 %	0,8 %	0,4 %	-0,1 %

PX

	poslední závěr 01. 04. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1157,0	1,2 %	3,1 %	13,1 %	38,8 %
Erste Group Bank	1605,0	0,4 %	-5,0 %	-1,0 %	51,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	446,0	0,0 %	-1,1 %	3,7 %	64,6 %
Komerční banka	1123,0	0,5 %	0,2 %	7,7 %	32,0 %
Moneta Money Bank	146,2	-0,1 %	-2,0 %	7,5 %	43,3 %
Philip Morris Czech Republic	1790,0	0,0 %	0,3 %	4,4 %	13,3 %
Colt CZ, Group SE	733,0	1,0 %	-5,1 %	0,7 %	19,4 %
Vienna Insurance Group	1014,0	-0,4 %	-1,6 %	13,0 %	37,8 %

PX

	poslední závěr 01. 04. 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	1157,0	1167,0	824,0	273471	14,8 %
Erste Group Bank	1605,0	1757,5	1038,0	79906	10,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	446,0	469,0	268,0	1616	2,9 %
Komerční banka	1123,0	1134,0	729,0	86378	6,6 %
Moneta Money Bank	146,2	150,0	95,1	337152	6,7 %
Philip Morris Czech Republic	1790,0	1800,0	1460,0	155	5,1 %
Colt CZ, Group SE	733,0	776,0	582,0	37622	10,7 %
Vienna Insurance Group	1014,0	1044,0	699,0	3238	10,2 %

Komodity

	poslední závěr 01. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	77,6	0,6 %	5,7 %	0,6 %	4,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,2	-0,4 %	2,1 %	-0,4 %	-0,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	3113,4	0,0 %	8,9 %	-0,3 %	18,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,7	0,0 %	8,2 %	-1,1 %	16,6 %
Měď (USD/t)	9650,7	-0,1 %	3,3 %	-0,1 %	11,5 %
Hliník (USD/t)	2507,0	-1,0 %	-3,8 %	-1,0 %	-1,7 %
Olovo (USD/t)	1991,5	-1,0 %	-0,1 %	-1,0 %	2,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	310,8	0,5 %	3,0 %	0,5 %	4,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,0	2,8 %	-0,8 %	3,5 %	-3,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,3	3,9 %	-11,5 %	-11,5 %	-11,5 %

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.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 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 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>.