

Denní komentář

Ranní zpráva

Americká administrativa zavádí šokovou terapii skrze cla



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Vzhledem k včerejšímu pozdnímu oznámení nové celní strategie Spojených států budou mít včerejší události citelný dopad do dnešního obchodování. Oznámená cla byla celkově na straně pesimističtějších scénářů a zalila trhy risk-off náladou. Někteří představitelé USA ovšem indikovali možnost vyjednávání do budoucna. Z dnešních dat bude sledován vývoj sentimentu v USA, kde ISM index ve službách podle nás klesne o 1 b. na 52,5 b. V eurozóně zápis z posledního zasedání ECB může nabídnout vhléd do diskuse centrálních bankéřů kolem současných rizik, a to včetně plánované fiskální expanze a negativního dopadu cel.

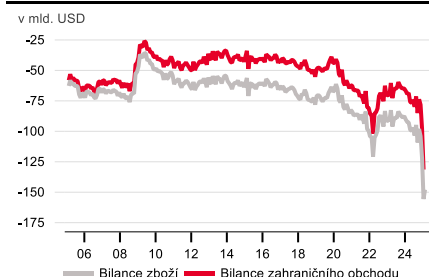
Data z USA a eurozóny zřejmě ustoupí do pozadí

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Bře F	50,4	50,8	50,4
	PMI kompozitní (b.)	10:00	Bře F	50,4	50,6	50,4
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	11:00	Únor	0,8		0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	11:00	Únor	1,8		3,0
	Zápis z posledního zasedání ECB	13:30	k 6.3.			
USA	Bilance zahraničního obchodu, SA (mld. USD)	14:30	Únor	-131,4		-123,5
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 29.3.	224		225
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Bře	53,5	52,5	52,9

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

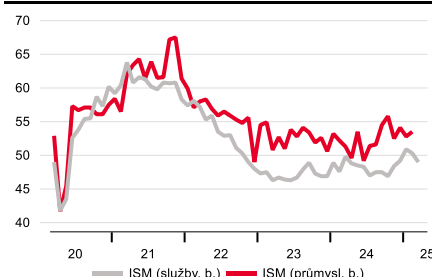
Datová fronta z USA nabídne bilanci zahraničního obchodu (zboží a služeb) za únor, která zřejmě zůstane v hlubokém deficitu, a ISM index ze služeb, který by měl ukázat na zhoršení sentimentu. Deficit zahraničního obchodu se podle tržního konsensu zmínil z lednových 131 mld. USD na 123,5 mld. USD v únoru, stále by ale měl reflektovat předzásobením dovozy před zavedením cel. Pokles ISM ze služeb může asistovat obavám o tamní ekonomiku, to ale mohou kontrovat zítřejší data NFP, od kterých si slibujeme pokračování solidního růstu zaměstnanosti v americké ekonomice.

USA: Bilance zahraničního obchodu, SA



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: ISM ve službách a průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Žádosti o podporu v nezam. (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zápis z posledního zasedání ECB zřejmě nepřinese přelomové informace, ale nabídne hlubší pohled do debaty uvnitř ECB ohledně bilance rizik ve vztahu k dopadům cel, obchodních válek a fiskální politiky. Podle dostupných informací někteří představitelé ECB zvažují pozastavení cyklu snižování úrokových sazeb na nadcházejícím dubnovém zasedání (17.4.). Finanční trhy momentálně zaceňují zhruba 75% šanci na další cut o 25 bb, přičemž ta se od začátku března dokonce zvýšila. Celkově ale investoři stupňovali sázky na uvolnění měnové politiky ECB do konce roku. V současné době finanční trh implikuje snížení depozitní sazby ECB až pod 2 % do konce letošního roku, což je zhruba o 20 bb níže oproti začátku března. To může odrážet zvýšené obavy ohledně negativních dopadů cel na eurozónu a příznivější data (zpomalující mzdový růst i inflace).

Reciproční cla nově uvalená Spojenými Státy* (%)

Země	Cl (dodatečná)
Čína	34 %
EU	20 %
Vietnam	46 %
Taiwan	32 %
Japonsko	24 %
Indie	26 %
Jižní Korea	25 %
Thajsko	36 %
Švýcarsko	31 %
Indonésie	32 %
Malajsie	24 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
 *pouze vybrané země; jedná se o další (nová) cla, která se přidávají k těm stávajícím; 10 % je univerzální clo (resp. spodní hranice); dodatečná cla se nevztahují na některé výjimky (automobily, farmaceutické výrobky či čipy).

„Liberation day“ otevřel cestu pro obchodní války a vyjednávání

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Zasedání NBP: klíčová úroková sazba (%)			5,75	5,75	5,75
ČR	Bilance veřejných financí (% HDP)	09:00	2024	-3,8	-2,2	
USA	Nová pracovní místa v soukr. sektoru (ADP; tis)	14:15	Bře	84	155	120
	Tovární objednávky, SA (% m/m)	16:00	Únor	1,8	0,6	0,5
	Tovární objednávky bez dopr. (% m/m)	16:00	Únor	0,3	0,4	0,4
	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (% m/m)	16:00	Únor F	0,9	1,0	0,9

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

Americká administrativa včera večer přišla s víceúrovňovým systémem recipročních cel, která se výrazně liší v závislosti na zemi. Zároveň podle slov D. Trumpa šlo o diskontované sazby, přičemž 10% je spodní hranice. Dodatečná cla byla v závislosti na dosavadní výše obchodních bariér vůči USA stanovena v rozmezí od 10 % až po 50 %. V určitých případech to bylo nad očekáváními nebo případně na horní hranici intervalů, které byly brány v potaz před zveřejněním. Na EU byla uvalena 20% cla, což bylo spíše na straně více pesimistických scénářů. Obzvláště těžce zasažena byla Čína, a to nejen kvůli vysokým (dodatečným) clům přímo na Čínu, ale také kvůli vysokým clům na tzv. *China+1* země, přes které Čína přesměrovala obchodní toky do USA. Vysoká cla otevírají cestu k vyjednávání, zároveň ale jejich (vysoké počáteční) úroveň představují šokovou terapii pro globální obchod. Finanční trhy zalila vlna risk-off nálady. Zvláště trpěly americké akciové trhy, které zaznamenaly ostrý pokles po volatilní denní seanci, přičemž po obchodování pokles nabíral na síle. Také devizové trhy zažily velmi volatilní chvíle, obecně však dolar pokračoval v mírné akumulaci ztrát. Dolarové úrokové sazby nejdříve citelně narostly, aby vzápětí nárůst vymazaly a v denním srovnání dokonce mírně klesly.

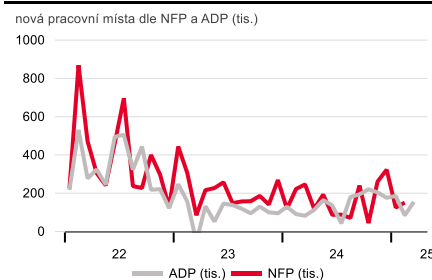
ADP report v USA překvapil vyšším nárůstem, když ukázal na přírůstek nových pracovních pozic v soukromém sektoru o 155 tis. po únorovém nárůstu o 84 tis. ADP report je ale poměrně nespolehlivým prediktorem klíčové statistiky z amerického trhu práce (NFP), která bude zveřejněna zítra. Celkově ale zaměstnanost v USA dále robustně roste. To podle nás ostatně potvrdí i NFP report.

USA: Objednávky zboží dlouh. spotřeby



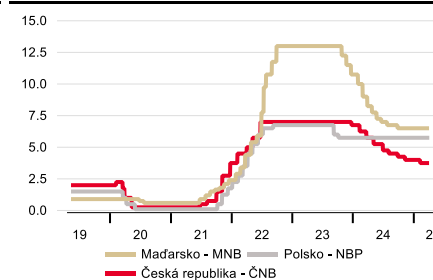
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: NFP a ADP report (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polsko: Klíčová sazba NBP (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Polská centrální banka (NBP) dle očekávání včera ponechala klíčovou úrokovou sazbu na 5,75 %. Jestřábí naladění guvernéra Glapińskiego zřejmě bude pokračovat i nadále, přesto by ale v září mohlo dojít k uvolnění měnové politiky NBP. Celkově kolegové z SG odhadují dvojí snížení sazeb o 25 bb do konce roku. Pokud by ale nedávná slabost v datech (nižší inflace, maloobchodní tržby a slabší mzdový růst) byla dále potvrzována, na stole pak může být i dřívější a výraznější uvolnění měnové politiky.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

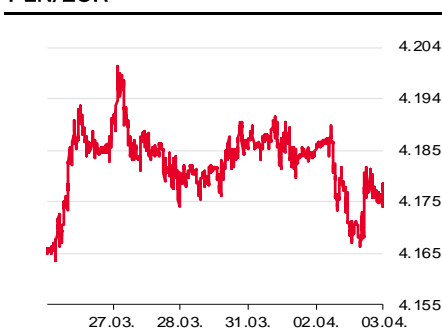
Maďarský forint a polský zlotý včera zpevnily o 0,4 %. Maďarskému forintu se díky výraznému posílení podařilo prolomit hranici 400 HUF/EUR. Večerní události ale část pohybu zvrátily. Česká koruna postrádala včera silný impuls a obchodovala se tak v úzkém pásmu kolem otevírací úrovně. Na obchodování neměla zásadní dopad ani informace ohledně výsledku hospodaření tuzemských veřejných financí, které skončily v deficitu 2,2 % HDP v roce 2024, což značilo citelné zlepšení o 1,5 pb oproti roku 2023. To také reflektuje pozitivní dopad konsolidačního balíčku. I díky tomu a také nízké míře zadlužení a nižším schodkům veřejných financí zůstává Česká republika na stupnicích ratingových agentur jako nejlépe hodnocená země ve středoevropském regionu.

CZK/EUR



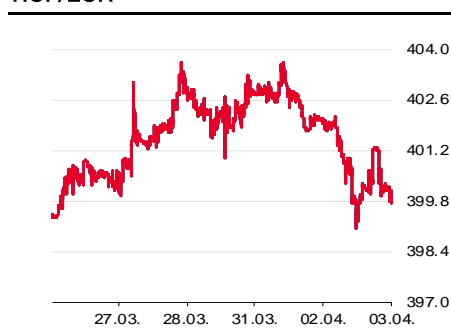
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 02. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,94	0,0 %	-0,4 %	-0,1 %	-1,0 %
CZK/USD	22,98	-0,5 %	-4,6 %	-0,4 %	-5,6 %
USD/EUR	1,085	0,5 %	4,4 %	0,4 %	4,9 %
USD/JPY	150,2	0,4 %	-0,1 %	0,2 %	-4,6 %
USD/CNY	72,68	0,0 %	-0,1 %	0,1 %	-0,4 %
GBP/USD	1,297	0,3 %	3,0 %	0,5 %	3,6 %
GBP/EUR	0,837	0,1 %	1,3 %	-0,1 %	1,2 %
CHF/EUR	0,959	0,5 %	2,3 %	0,3 %	2,1 %
CHF/USD	0,884	0,0 %	-2,0 %	-0,1 %	-2,7 %
NOK/EUR	11,298	0,1 %	-3,4 %	-0,7 %	-4,1 %
SEK/EUR	10,76	-0,4 %	-3,5 %	-1,0 %	-6,1 %
PLN/EUR	4,169	-0,3 %	0,2 %	-0,4 %	-2,5 %
PLN/USD	3,842	-0,8 %	-4,1 %	-0,8 %	-7,1 %
HUF/EUR	400,0	-0,4 %	-0,3 %	-0,7 %	-2,8 %
HUF/USD	368,6	-0,9 %	-4,5 %	-1,1 %	-7,3 %
RUB/EUR	91,42	-0,1 %	-1,7 %	-0,1 %	-19,0 %
RUB/USD	84,36	-0,3 %	-5,7 %	1,6 %	-25,8 %
TRY/EUR	41,191	0,5 %	8,4 %	0,3 %	12,5 %
TRY/USD	37,926	0,1 %	3,9 %	-0,1 %	7,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 02. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,45	0,5	-9,3	140,9	-1,1
CZGB 5Y	3,80	0,5	5,7	147,2	-1,9
CZGB 10Y	4,20	-1,9	15,1	148,2	-5,3
GER 2Y	2,04	1,6	1,3		
GER 5Y	2,33	2,4	17,8		
GER 10Y	2,72	3,4	31,5		
UST 2Y	3,86	-2,3	-13,1	182,0	-3,9
UST 5Y	3,89	-4,0	-13,4	155,7	-6,4
UST 10Y	4,13	-3,8	-7,7	141,0	-7,2
PLGB 2Y	5,02	0,7	-23,4	298,5	-0,9
PLGG 5Y	5,31	0,3	-18,4	298,2	-2,1
PLGB 10Y	5,71	1,7	-5,1	298,4	-1,7
HUGB 3Y	6,62	-4,6	33,5	458,3	-6,2
HUGB 5Y	6,77	-4,2	46,8	444,7	-6,6
HUGB 10Y	7,04	-9,8	44,8	431,6	-13,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 02. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,43	1,7	-0,8	125,4	0,2
CZK 5Y	3,53	2,8	7,0	114,1	0,7
CZK 10Y	3,75	3,1	13,1	111,3	0,5
EUR 2Y	2,18	1,4	4,4		
EUR 5Y	2,39	2,0	20,0		
EUR 10Y	2,63	2,6	30,2		
USD 2Y	3,69	-2,9	-15,2	150,7	-4,3
USD 5Y	3,58	-4,3	-15,3	119,3	-6,3
USD 10Y	3,69	-3,7	-9,6	106,1	-6,3
PLN 2Y	4,84	1,4	-20,6	266,5	-0,1
PLN 5Y	4,59	0,5	-17,0	219,6	-1,5
PLN 10Y	4,80	0,3	-10,6	216,5	-2,4
HUF 2Y	6,50	2,0	21,0	432,2	-3,4
HUF 5Y	6,62	-1,5	32,5	422,6	-3,5
HUF 10Y	6,89	0,0	33,0	425,7	-2,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,77	3,71	3,43	3,75
EUR (depo)	2,50	2,46	2,36	2,17	2,63
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,61	3,60
JPY	0,50	0,40	0,83	0,77	1,18
GBP	4,50	4,45	4,36	4,03	4,16
CHF	0,25	0,14	0,41	0,13	0,62
NOK	4,50	4,38	4,58	4,40	4,10
SEK	2,25	2,17	2,36	2,45	2,88
HUF	6,50	6,04	6,51	6,50	6,87
PLN	5,75	5,08	5,75	4,85	4,80

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 02. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 225	0,6 %	-3,7 %	0,5 %	-0,7 %
US S&P 500	5 671	0,7 %	-4,8 %	1,1 %	-3,6 %
US Nasdaq	17 601	0,9 %	-6,6 %	1,7 %	-8,9 %
Euro STOXX 50	5 304	-0,3 %	-2,9 %	1,1 %	8,3 %
CAC 40 - Francie	7 859	-0,2 %	-3,1 %	0,9 %	6,5 %
DAX - Německo	22 391	-0,7 %	-0,7 %	1,0 %	12,5 %
UK FTSE 100	8 608	-0,3 %	-2,3 %	0,3 %	5,3 %
PX - Česko	2 103	-0,6 %	6,4 %	-0,2 %	19,5 %
WIG20 - Polsko	2 748	0,5 %	6,5 %	2,2 %	25,4 %
BUX - Maďarsko	89 731	-0,2 %	3,0 %	1,2 %	13,1 %
SAX - Slovensko	290	0,1 %	0,1 %	0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 562	0,0 %	0,2 %	0,3 %	5,0 %
ISE 100 - Turecko	9 523	-1,4 %	-1,4 %	-1,4 %	-3,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	35 726	0,3 %	-3,8 %	0,3 %	-10,4 %
Hang Seng - Hong Kong	23 203	0,0 %	1,1 %	0,4 %	15,7 %
Shanghai - Čína	3 350	0,1 %	0,9 %	0,4 %	0,0 %

PX

	poslední závěr 02. 04. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1150,0	-0,6 %	1,5 %	12,9 %	39,3 %
Erste Group Bank	1598,0	-0,4 %	-5,3 %	-3,2 %	51,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	446,0	0,0 %	-1,3 %	5,9 %	65,8 %
Komerční banka	1113,0	-0,9 %	-1,5 %	6,2 %	31,0 %
Moneta Money Bank	145,0	-0,8 %	-2,7 %	3,9 %	43,6 %
Philip Morris Czech Republic	1790,0	0,0 %	0,1 %	3,6 %	12,9 %
Colt CZ, Group SE	728,0	-0,7 %	-2,7 %	-2,3 %	17,8 %
Vienna Insurance Group	1012,0	-0,2 %	-3,1 %	12,9 %	37,1 %

PX

	poslední závěr 02. 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	1150,0	1167,0	824,0	237843	12,8 %
Erste Group Bank	1598,0	1757,5	1038,0	85974	11,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	446,0	469,0	268,0	1348	2,5 %
Komerční banka	1113,0	1134,0	729,0	149115	11,3 %
Moneta Money Bank	145,0	150,0	95,1	870802	17,2 %
Philip Morris Czech Republic	1790,0	1800,0	1460,0	159	5,6 %
Colt CZ, Group SE	728,0	776,0	582,0	25260	7,2 %
Vienna Insurance Group	1012,0	1044,0	699,0	1122	3,6 %

Komodity

	poslední závěr 02. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	77,3	-0,4 %	5,3 %	0,2 %	4,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,7	0,7 %	2,8 %	0,3 %	0,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	3134,2	0,0 %	9,7 %	0,3 %	19,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,9	0,0 %	8,8 %	-0,6 %	17,2 %
Měď (USD/t)	9653,7	0,0 %	3,4 %	-0,1 %	11,6 %
Hliník (USD/t)	2490,5	-0,7 %	-4,4 %	-1,7 %	-2,4 %
Olovo (USD/t)	1969,5	-1,1 %	-1,2 %	-2,1 %	0,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	313,6	0,9 %	3,9 %	1,4 %	5,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,7	-1,9 %	-2,7 %	1,5 %	-5,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	86,1	-1,3 %	-12,7 %	-12,7 %	-12,7 %

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>.