

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Bouřlivý týden na závěr nabídne cenové statistiky z USA



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

Po včerejším překvapivě výraznějším ochlazení březnové inflace v USA budou investoři sledovat vývoj výrobních cen dle PPI. Tato data částečně vstupují do výpočtu deflátoru PCE, který je pro americký Fed klíčovým indikátorem tamních inflačních tlaků. Očekáváme, že PPI vlivem cen energií v březnu meziměsíčně nepatrně klesl, růst v jádrové složce ale zřejmě zůstal zvýšený. Kroky americké administrativy příliš nepomáhají k vzbuzení větší důvěry spotřebitelů. Spotřebitelská důvěra v USA tak podle očekávání trhu v dubnu zřejmě dále klesala a zůstává tak velmi utlumená vlivem obav o tamní ekonomiku.

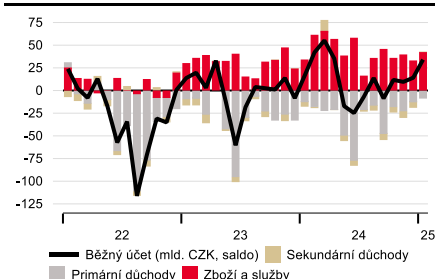
### Výrobní ceny v USA stále rostou zvýšeným tempem

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Únor	34,08	27,80	32,00
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	14:30	Bře	0,0	-0,1	0,2
	PPI bez potravin a energie (% m/m)	14:30	Bře	-0,1	0,3	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	14:30	Bře	3,2		3,3
	PPI bez potravin a energie (% y/y)	14:30	Bře	3,4		3,6
	Důvěra v ekonomiku podle Michig. univerzity (b.)	16:00	Dub P	57,0		53,8
	Inflační očekávání dle Michig. univ. – 1 rok	16:00	Dub P	5,0		5,1
	Inflační očekávání dle Michig. univ. – 5 až 10 let	16:00	Dub P	4,1		4,3

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

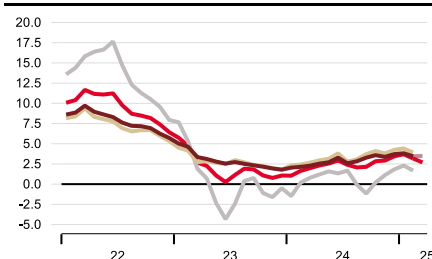
Nižší ceny energií v březnu zřejmě přispěly k meziměsíčnímu poklesu PPI v USA. Celkový PPI podle nás meziměsíčně klesl o 0,1 %. Naproti tomu ale jádrový PPI meziměsíčně rostl o 0,3 %. Nižší dynamika celku a na druhé straně robustní růst cenového jádra PPI naváže na včerejší data inflace CPI, která ukázala na citelné zpomalení napříč spotřebitelským košem. Do budoucna bude zajímavé v rámci PPI sledovat odvětví obchodu, které reflektuje marže nad rámec nákladů pořízeného zboží. Cla by totiž měla být součástí těchto nákladů a případné stlačování marží by mělo být signálem, zdali dochází k absorpci zvýšených pořizovacích nákladů či přenosu vyšších cen na konečné spotřebitele, respektive zesilování inflačních tlaků.

#### ČR: Bilance běžného účtu (mld. CZK)



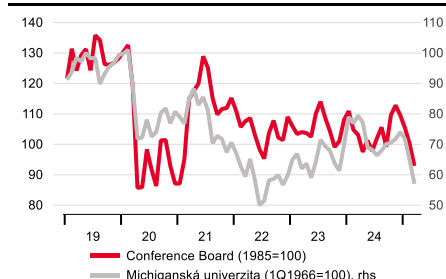
Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

#### USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**V USA bude také zveřejněn index spotřebitelské důvěry od Michiganské univerzity za duben.** Spotřebitelská nálada měla tendenci v posledních měsících v reakci na turbulentní situaci na trzích a obavy ohledně dopadů cel klesat. Ruku v ruce s tím rostla i inflační očekávání. Analytický konsensus předpokládá další zhoršení spotřebitelské nálady. To pravděpodobně reflektuje černý mrak nejistoty, který nyní visí nad americkou ekonomikou.

## Americká inflace v březnu zchladila nad očekávání výrazněji

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% m/m)	09:00	Bře F	0,1	0,1	0,1
	CPI (% y/y)	09:00	Bře F	2,7	2,7	2,7
USA	CPI, SA (% m/m)	14:30	Bře	0,2	-0,1	0,1
	CPI bez potravin a energií, SA (% m/m)	14:30	Bře	0,2	0,1	0,3
	CPI (% y/y)	14:30	Bře	2,8	2,4	2,5
	CPI bez potravin a energií (% y/y)	14:30	Bře	3,1	2,8	3,0
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 5.4.	219	223	223

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

USD/EUR

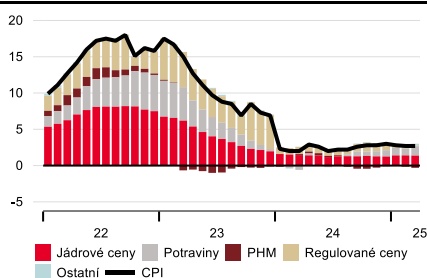


Zdroj: Bloomberg

**Včerejší evropskou obchodní seanci ovlivnila zpráva z předchozího dne ohledně 90denního odkladu recipročních cel ze strany USA.** Namísto minulý týden oznámených recipročních cel je aplikována plošná 10% sazba (s výjimkou Číny) a vedle toho také specifická cla na automobily (včetně součástek), hliník a ocel ve výši 25 % (již dříve v platnosti). Zpráva byla vzpruhou pro riziková aktiva, což se podepsalo i na evropských akciových trzích. Podobně jako dříve jejich americké protějšky utržily vysoké zisky kolem 5 %. Zmírnění obav také vedlo k nárůstu krátkodobých úrokových sazeb až o 10 bb, delší splatnosti ale neměly tendenci příliš růst. Nárůst na krátkém konci souvisel se snížením sazeb na výrazné uvolnění měnové politiky ECB. Celkově ale zdaleka nedošlo k vymazání tržních pohybů od oznámení recipročních cel (2. dubna). Navíc v závěru včerejšího dne riziková aktiva část svých zisků odevzdala a úrokové sazby také korigovaly nárůsty.

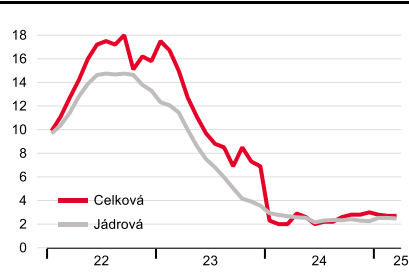
**Tuzemská inflace v březnu setrvala na 2,7 % y/y, jak indikoval předběžný odhad z minulého týdne.** Stejně tak i jádrová inflace setrvala na únorové hodnotě ve výši 2,5 % y/y, když v meziměsíčním vyjádření stagnovala. V rámci celkové inflace působily dva protichůdné vlivy, a to výrazné zdražení potravin, nápojů a tabáku (+0,8 % m/m, +6,1 % y/y) a zlevnění pohonných hmot (-3,2 % m/m, -8,4 % y/y). Regulované ceny zaznamenaly mírný pokles o 0,2 % m/m díky nižším cenám energií pro domácnosti. Jádrou inflaci nahoru stále více a více tlačí ceny bydlení, zejména imputované nájemné, jehož meziroční růst se zvýšil z 3,1 % na 3,6 %. To pravděpodobně souvisí s oživením na realitním trhu a vysokým růstem cen (nových) rezidenčních obydlí, který může dále zrychlit. Více zde: [https://bit.ly/CPI\\_Mar25\\_CZ](https://bit.ly/CPI_Mar25_CZ).

ČR: Inflace (% y/y, pb)



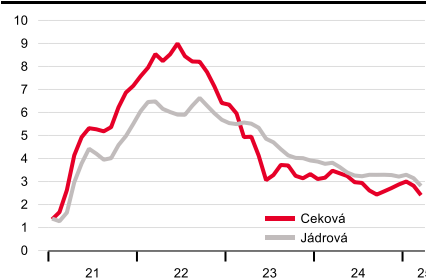
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Celková a jádrová inflace (% y/y)



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

USA: Inflace (% y/y)



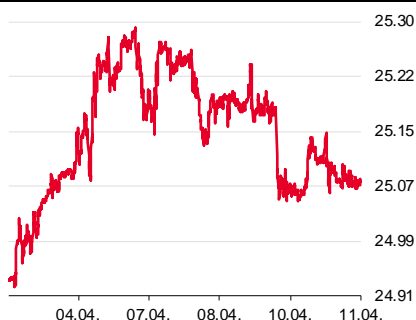
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Americká inflace v březnu překvapila citelným zpomalením.** V březnu zpomalila z 2,8 % na 2,4 % y/y, když tamní spotřebitelské ceny meziměsíčně klesly o 0,1 % (vs +0,2 % v únoru).

Jádrová inflace rovněž zpomalila, a to z 3,1 % na 2,8 % v březnu (+0,1 % m/m). V obou případech to bylo oproti analytickému konsensu výraznější zpomalení. Ostrý pokles cen pohonných hmot v březnu částečně kompenzoval růst cen potravin. V rámci jádrových služeb o desetinu zrychlil růst váhově významného imputovaného nájemného na 0,4 % m/m. To ale kompenzovaly utlumené cenové tlaky v ostatních okruzích (především pokles cen zboží). Březnový cenový vývoj nutně ještě nemusí reflektovat zpomalení tamní ekonomiky, celkově ale představuje dobrou zprávu pro centrální bankéře. Ti se ale momentálně musí vypořádat s potenciálním proinflačním dopadem zavedených cel a na druhé straně zvyšující se šancí na pokles americké ekonomiky. Finanční trh si od amerického Fedu celkově slibuje tři cuty v letošním roce s možností čtvrtého.

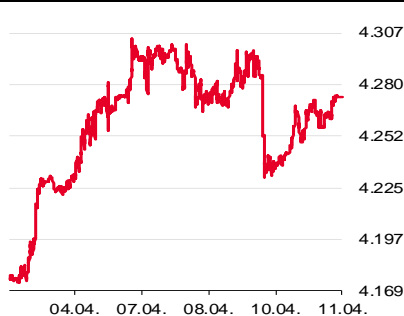
**Dolarové sazby v reakci na zpomalení inflace zesílily pokles po střeďech skoku nahoru to a oproti předchozímu dni byly o více jak 10 bb níže**, a to zejména na krátkém konci, zatímco delší splatnosti naopak silně rostly. Americký dolar v návaznosti na to dále akumuloval ztráty a vůči euru oslabil o více jak 2,0 % nad 1,12 USD/EUR. Středoevropské měny nepokračovaly v posilování z předešlého dne a synchronně oslabily. Česká koruna byla ve srovnání ale více odolná a vůči euru oslabila jen nepatrně, zatímco polský zlotý a maďarský forint ztratily 0,5-0,7 %. To ale reflektovalo částečnou reverzi ostrých pohybů z předchozího dne.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 10. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,09	-0,4 %	0,3 %	0,5 %	-0,4 %
CZK/USD	22,41	-1,9 %	-2,9 %	-2,9 %	-7,9 %
USD/EUR	1,120	1,6 %	3,4 %	3,6 %	8,2 %
USD/JPY	144,5	-0,3 %	-1,8 %	-3,6 %	-8,2 %
USD/CNY	73,18	-0,4 %	0,8 %	0,8 %	0,3 %
GBP/USD	1,295	1,5 %	0,6 %	0,4 %	3,5 %
GBP/EUR	0,864	0,1 %	2,8 %	3,2 %	4,6 %
CHF/EUR	0,925	-0,2 %	-3,0 %	-3,2 %	-1,5 %
CHF/USD	0,827	-1,8 %	-6,2 %	-6,5 %	-8,9 %
NOK/EUR	12,119	0,1 %	3,8 %	6,6 %	2,9 %
SEK/EUR	11,03	-0,5 %	0,6 %	1,5 %	-3,7 %
PLN/EUR	4,265	-0,5 %	1,5 %	1,9 %	-0,3 %
PLN/USD	3,809	-2,0 %	-1,8 %	-1,6 %	-7,9 %
HUF/EUR	407,9	-0,3 %	2,1 %	1,3 %	-0,9 %
HUF/USD	364,3	-1,9 %	-1,3 %	-2,2 %	-8,4 %
RUB/EUR	93,59	-1,5 %	-1,1 %	2,2 %	-17,0 %
RUB/USD	84,36	-1,9 %	-3,0 %	1,6 %	-25,8 %
TRY/EUR	42,551	1,5 %	7,4 %	3,7 %	16,2 %
TRY/USD	37,914	-0,2 %	3,7 %	-0,1 %	7,2 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 10. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,40	4,1	-21,0	161,2	-2,0
CZGB 5Y	3,71	-1,2	-24,9	160,0	-2,3
CZGB 10Y	4,15	-4,6	-17,7	157,1	-3,5
GER 2Y	1,79	6,1	-43,0		
GER 5Y	2,11	1,1	-37,8		
GER 10Y	2,58	-1,1	-25,3		
UST 2Y	3,86	-4,6	-2,1	207,6	-10,7
UST 5Y	4,07	2,8	10,5	195,9	1,7
UST 10Y	4,42	9,3	21,2	184,5	10,4
PLGB 2Y	4,51	-3,7	-78,0	272,3	-9,8
PLGG 5Y	4,84	-7,1	-81,4	272,5	-8,2
PLGB 10Y	5,30	-10,2	-66,7	272,3	-9,1
HUGB 3Y	6,55	-2,3	7,6	476,2	-8,4
HUGB 5Y	6,72	-3,9	18,6	460,5	-5,0
HUGB 10Y	7,00	-6,2	15,0	441,7	-5,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 10. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,15	5,7	-34,8	116,5	6,4
CZK 5Y	3,26	2,2	-38,8	102,2	6,1
CZK 10Y	3,55	-3,0	-30,3	100,3	2,1
EUR 2Y	1,99	-0,7	-32,3		
EUR 5Y	2,24	-4,0	-25,6		
EUR 10Y	2,55	-5,1	-14,6		
USD 2Y	3,61	-7,9	-9,5	162,6	-7,2
USD 5Y	3,66	-0,5	0,1	142,0	3,5
USD 10Y	3,87	5,6	9,7	131,6	10,7
PLN 2Y	4,13	0,8	-95,0	214,3	1,5
PLN 5Y	4,08	0,5	-77,0	183,3	4,5
PLN 10Y	4,42	-1,9	-61,6	187,2	3,2
HUF 2Y	6,21	-3,0	-16,0	422,3	-2,3
HUF 5Y	6,34	-5,5	-10,5	409,3	-1,5
HUF 10Y	6,71	-8,5	-2,0	416,1	-3,4

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,71	3,68	3,15	3,55
EUR (depo)	2,50	2,45	2,27	2,06	2,55
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,55	3,87
JPY	0,50	0,52	0,81	0,58	1,05
GBP	4,50	4,48	4,23	3,70	4,07
CHF	0,25	0,15	0,39	-0,01	0,54
NOK	4,50	4,42	4,59	4,19	3,94
SEK	2,25	2,17	2,30	2,17	2,71
HUF	6,50	6,05	6,50	6,20	6,67
PLN	5,75	4,90	5,49	4,14	4,43

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 10. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	39 594	-2,5 %	-5,5 %	-5,7 %	-6,9 %
US S&P 500	5 268	-3,5 %	-6,2 %	-6,1 %	-10,4 %
US Nasdaq	16 387	-4,3 %	-6,2 %	-5,3 %	-15,1 %
Euro STOXX 50	4 819	4,3 %	-10,5 %	-8,2 %	-1,6 %
CAC 40 - Francie	7 126	3,8 %	-11,5 %	-8,5 %	-3,5 %
DAX - Německo	20 563	4,5 %	-9,1 %	-7,2 %	3,3 %
UK FTSE 100	7 913	3,0 %	-8,0 %	-7,8 %	-3,2 %
PX - Česko	2 003	3,5 %	-0,2 %	-4,9 %	13,8 %
WIG20 - Polsko	2 554	4,9 %	-1,4 %	-5,0 %	16,5 %
BUX - Maďarsko	86 253	3,4 %	-0,7 %	-2,7 %	8,7 %
SAX - Slovensko	290	0,0 %	-0,3 %	0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	16 966	2,5 %	-2,8 %	-3,1 %	1,5 %
ISE 100 - Turecko	9 339	0,7 %	-10,4 %	-3,3 %	-5,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	34 609	9,1 %	-6,5 %	-2,8 %	-13,2 %
Hang Seng - Hong Kong	20 682	2,1 %	-13,0 %	-10,5 %	3,1 %
Shanghai - Čína	3 224	1,2 %	-4,2 %	-3,4 %	-3,8 %

### PX

	poslední závěr 10. 04. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1150,0	2,7 %	0,9 %	10,0 %	33,8 %
Erste Group Bank	1461,0	-5,9 %	-6,4 %	-8,7 %	35,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	441,0	-1,8 %	-0,5 %	1,4 %	63,3 %
Komerční banka	1055,0	-3,0 %	-0,9 %	-0,9 %	21,5 %
Moneta Money Bank	137,2	-1,8 %	-4,1 %	-2,6 %	34,5 %
Philip Morris Czech Republic	1762,0	-1,9 %	-0,7 %	0,7 %	11,5 %
Colt CZ, Group SE	690,0	-0,9 %	-4,2 %	-7,1 %	11,7 %
Vienna Insurance Group	940,0	-3,5 %	-5,8 %	3,5 %	28,1 %

### PX

	poslední závěr 10. 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	839,0	310818	15,8 %
Erste Group Bank	1461,0	1757,5	1038,0	318283	35,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	441,0	469,0	268,0	4798	8,1 %
Komerční banka	1055,0	1134,0	729,0	424124	27,9 %
Moneta Money Bank	137,2	150,0	95,1	1345208	23,5 %
Philip Morris Czech Republic	1762,0	1800,0	1460,0	345	11,0 %
Colt CZ, Group SE	690,0	776,0	582,0	47535	11,6 %
Vienna Insurance Group	940,0	1044,0	699,0	8766	24,7 %

### Komodity

	poslední závěr 10. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	65,4	4,4 %	-8,1 %	-15,3 %	-11,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	60,1	-3,7 %	-9,0 %	-16,0 %	-16,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	3176,2	0,0 %	10,0 %	1,7 %	21,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	31,2	0,0 %	-2,8 %	-8,4 %	8,0 %
Měď (USD/t)	9003,5	5,0 %	-5,3 %	-6,8 %	4,1 %
Hliník (USD/t)	2370,0	2,3 %	-12,0 %	-6,4 %	-7,1 %
Olovo (USD/t)	1892,0	2,7 %	-7,6 %	-6,0 %	-3,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	285,1	-1,0 %	-5,7 %	-7,8 %	-3,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	61,4	1,9 %	-9,2 %	-7,9 %	-14,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	78,0	1,2 %	-20,9 %	-20,9 %	-20,9 %

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 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>.