

Denní komentář

Ranní zpráva

ECB sníží úrokové sazby a zřejmě otevře dveře pro další cuty



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

Dnes zasedá Evropská centrální banka, od které my i trh očekáváme další snížení úrokových sazeb ve výši 25 bb. Krajiní rizikový scénář ale podle nás představuje razantnější snížení o 50 bb. Celkově ale vzhledem k současné situaci a hromadícím se rizikům ve směru výrazného zpomalení růstu ekonomiky eurozóny či dokonce poklesu některých ekonomik může být rétorika centrálních bankéřů více holubičí a otevřít tak prostor k výraznějšímu uvolnění měnové politiky v dalším průběhu letošního roku. To je ostatně i náš základní scénář a také očekávání trhu, když depozitní sazba ECB podle nás do konce roku klesne pod 2 %.

ECB postupně dále uvolní měnovou politiku

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	14:15		2,50	2,25	2,25
	ECB: repo sazba (%)	14:15		2,65	2,40	2,40
	ECB: marginální zápůjční facilita (%)	14:15		2,90	2,65	2,65
USA	Počet nově zahájených staveb SA (tis., anual.)	14:30	Bře	1 501	1 420	1 420
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 12.4.	223		225
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (saldo, %)	14:30	Dub	12,5		2,0

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

ECB zřejmě přistoupí k dalšímu uvolnění měnové politiky a sníží úrokové sazby o 25 bb.

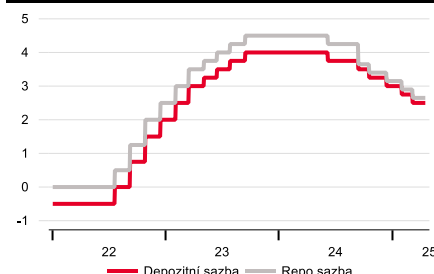
Nelze však vyloučit ani 50bodový krok, což by ale představovalo velké překvapení vzhledem k tomu, že finanční trh má plně zaceněno „pouze“ 25 bb. Celkově by to navíc mohlo vyslat až příliš silný signál do budoucna ohledně uvolňování měnové politiky. Přesto očekáváme, že rétorika centrálních bankéřů bude nyní spíše holubičí s ohledem na rostoucí rizika ohledně výrazného zpomalení ekonomiky eurozóny, a to navzdory inflační hrozbě vlivem zavádění cel. Odvetná celní opatření ze strany EU (v současnosti nejistá) by ale mohla mít jen jednorázový efekt na růst cenové hladiny. Z dlouhodobého hlediska ale stále vidíme řadu proinflačních rizik, a to včetně expanzivní fiskální politiky či nedostatku pracovní síly.

USA: Nové žádosti o podporu v nezam.



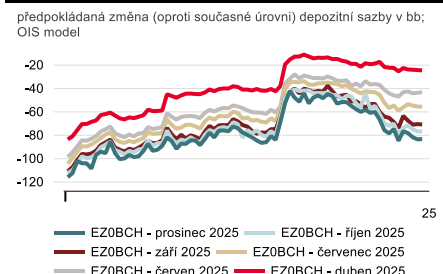
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Sazby ECB (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tržní očekávání poklesu sazeb ECB (bb)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Po dnešním 25bodovém kroku předpokládáme snížení úrokových sazeb ECB o dalších 50 bb po dvou krocích do konce letošního roku (červen a červenec). To by dostalo depozitní sazbu na úroveň 1,75 %, tedy do expanzivního teritoria ve snaze podpořit obchodními válkami zasaženou ekonomiku eurozóny. Riziko je ale vzhledem k nejistotě vyplývající z celních válek podle nás vychýleno směrem k ještě většímu uvolnění měnové politiky. Více jsme psali zde: <https://bit.ly/ECBApr25>.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Spotřebitelská poptávka v USA opět sílí v březnu

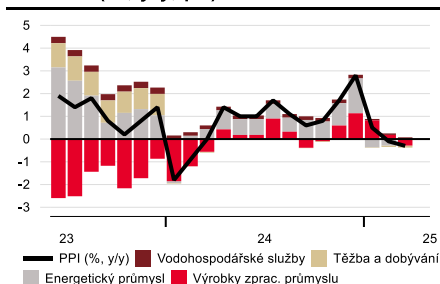
Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Bře	-0,1	-0,3	0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Bře	-0,1	-0,3	0,0
Eurozóna	CPI (% y/y)	11:00	Bře F	2,2	2,2	2,2
	CPI (% m/m)	11:00	Bře F	0,6	0,6	0,6
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Bře F	2,4	2,4	2,4
USA	Maloobchodní tržby, SA (nominální, % m/m)	14:30	Bře	0,2	1,4	1,4
	Maloobchodní tržby bez aut, SA (nominální, % m/m)	14:30	Bře	0,7	0,5	0,4
	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	15:15	Bře	0,7	-0,3	-0,2

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

Ceny tuzemských průmyslových výrobců (PPI) potvrdily oslabené inflační tlaky plynoucí ze zboží, byť v rámci potravinářského výrobního řetězce je tlak na růst cen nadále zvýšený. PPI v březnu v meziročním i meziměsíčním vyjádření klesl o 0,3 %. K meziměsíčnímu poklesu přispěly zejména energie. Ceny výrobků zpracovatelského průmyslu klesly o 0,4 % m/m, z toho ale potravinářské výrobky nepatrně rostly o 0,1 % m/m. PPI bez cen energií klesl jen o 0,1 % m/m a v meziročním vyjádření dokonce vzrostl o 0,6 %. Ceny zemědělských výrobců v březnu meziměsíčně vyskočily o 2,2 % a oproti loňskému březnu byly vyšší o 8,2 %. Zatímco ceny stavebních prací meziměsíčně vzrostly o 0,6 % a v meziročním vyjádření byly vyšší o 3 %, tak ceny materiálů a výrobků ve stavebnictví meziměsíčně nepatrně klesly a oproti loňskému březnu byly vyšší o pouze 0,5 %. Zvyšující se dynamika prvně zmíněné kategorie spolu se silným růstem cen nemovitostí budou skrze imputované nájemné pravděpodobně vyvíjet tlak na tuzemskou inflaci, respektive zabraňovat jejímu rychlejšímu poklesu ke 2 %.

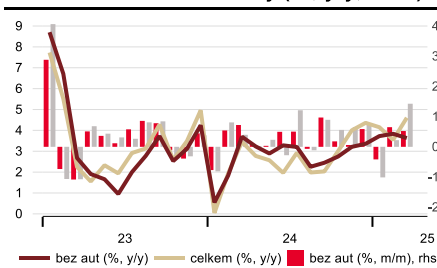
Americká data spotřebitelské poptávky překvapila silnějším růstem tržeb v maloobchodě, i to přes zhoršenou náladu tamních domácností. Tržby v březnu meziměsíčně silně vzrostly o 1,4 % díky prodeji aut, bez nich vzrostly o 0,5 % m/m. V případě kontrolní skupiny (důležitá pro výpočet HDP) byl růst o 0,4 %, tedy lehce pod tržním konsensem ve výši 0,6 %. Za minulé měsíce však došlo k revizi směrem nahoru. Navzdory zhoršující se náladě amerických domácností od začátku roku jejich útraty v Q1 25 dále rostly, byť zřejmě nižším tempem oproti silnému závěru loňského roku. Opticky je růst tržeb v únoru a březnu (bez prodeje aut) silný, to ale následovalo velmi slabý leden vlivem chladného počasí. Včerejší data by mohla také poukazovat na snahu amerických domácností nakoupit před tím, než dojde k promítnutí cel do finálních cen.

ČR: PPI (% y/y, pb)



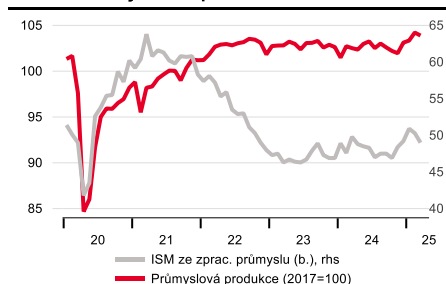
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Maloobchodní tržby (% y/y, m/m)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Průmyslová produkce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

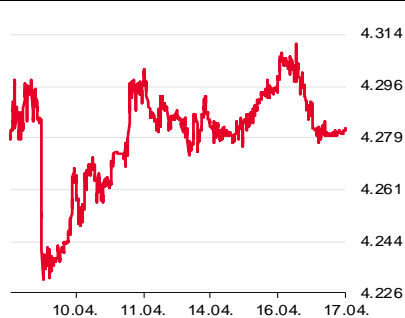
Silnější růst spotřebitelské poptávky v USA finanční trhy ale včera nerozjásal. Od rána obchodování poznamenaly zprávy ohledně omezení vývozu čipů do Číny ve znamení další eskalace obchodních válek. Americký dolar včera opět ztrácel a vůči euru odepsal 1,0 % a dostal se na dostřel hladiny 1,14 USD/EUR, čímž vymazal zisk z předchozí seance. Na pozadí slabšího dolaru posilovaly středoevropské měny. Celkově ale obchodování v tomto vlivem svátků zkráceném týdnu postrádá vyšší likviditu. Česká koruna postupně posilovala a opět se dostala na hranici 25,00 CZK/EUR, zatímco polský zlotý a maďarský forint posílily o 0,1-0,4 %. Obecně jsou výkyvy na kurzu koruny v posledních turbulentních týdnech ve srovnání s ostatními středoevropskými měnami mírnější.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,02	-0,2 %	-0,1 %	0,2 %	-0,7 %
CZK/USD	21,99	-1,1 %	-4,4 %	-4,7 %	-9,7 %
USD/EUR	1,138	0,9 %	4,5 %	5,2 %	9,9 %
USD/JPY	142,6	-0,4 %	-4,0 %	-4,9 %	-9,4 %
USD/CNY	72,99	-0,2 %	0,9 %	0,6 %	0,0 %
GBP/USD	1,323	0,2 %	2,4 %	2,5 %	5,7 %
GBP/EUR	0,860	0,7 %	2,1 %	2,6 %	4,0 %
CHF/EUR	0,928	0,2 %	-3,7 %	-3,0 %	-1,3 %
CHF/USD	0,816	-0,7 %	-7,8 %	-7,8 %	-10,2 %
NOK/EUR	12,023	0,2 %	3,8 %	5,7 %	2,0 %
SEK/EUR	11,11	-0,5 %	0,7 %	2,3 %	-3,0 %
PLN/EUR	4,281	-0,3 %	2,3 %	2,3 %	0,1 %
PLN/USD	3,763	-1,2 %	-2,1 %	-2,8 %	-9,0 %
HUF/EUR	407,4	-0,2 %	2,1 %	1,1 %	-1,0 %
HUF/USD	358,1	-1,1 %	-2,3 %	-3,9 %	-9,9 %
RUB/EUR	94,53	1,6 %	1,6 %	3,3 %	-16,2 %
RUB/USD	83,00	0,6 %	-2,9 %	-0,1 %	-27,0 %
TRY/EUR	43,607	1,5 %	9,2 %	6,2 %	19,1 %
TRY/USD	38,124	0,1 %	4,0 %	0,4 %	7,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,40	1,4	-11,6	165,2	3,2
CZGB 5Y	3,68	0,5	-22,5	161,7	3,4
CZGB 10Y	4,09	-2,3	-20,9	158,4	0,2
GER 2Y	1,75	-1,8	-43,7		
GER 5Y	2,06	-2,9	-44,1		
GER 10Y	2,51	-2,5	-36,7		
UST 2Y	3,77	-7,5	-24,8	202,2	-5,7
UST 5Y	3,90	-8,2	-18,6	184,2	-5,3
UST 10Y	4,28	-5,6	-3,5	176,8	-3,1
PLGB 2Y	4,42	0,4	-105,9	267,1	2,2
PLGG 5Y	4,73	-0,4	-80,3	267,0	2,5
PLGB 10Y	5,26	0,2	-63,4	275,4	2,7
HUGB 3Y	6,55	-1,8	-13,2	480,2	0,0
HUGB 5Y	6,69	-6,0	-7,2	462,5	-3,1
HUGB 10Y	6,99	-3,1	-3,6	448,4	-0,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,17	-2,0	-29,0	120,7	-1,5
CZK 5Y	3,27	-2,3	-34,1	105,9	-1,5
CZK 10Y	3,58	-2,3	-27,3	106,4	-2,2
EUR 2Y	1,96	-0,5	-34,3		
EUR 5Y	2,21	-0,7	-31,0		
EUR 10Y	2,52	-0,1	-22,7		
USD 2Y	3,53	-7,8	-32,5	156,6	-7,3
USD 5Y	3,53	-8,1	-27,5	132,1	-7,4
USD 10Y	3,75	-5,8	-14,6	123,8	-5,8
PLN 2Y	4,12	3,5	-89,0	215,9	4,0
PLN 5Y	4,05	3,2	-74,5	184,1	3,9
PLN 10Y	4,41	1,2	-63,5	189,6	1,3
HUF 2Y	6,14	-9,0	-38,5	417,9	-8,5
HUF 5Y	6,30	-8,5	-31,5	408,6	-7,8
HUF 10Y	6,73	-6,5	-15,0	420,9	-6,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,62	3,67	3,17	3,58
EUR (depo)	2,50	2,46	2,24	2,03	2,52
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,57	3,79
JPY	0,50	0,49	0,80	0,62	1,04
GBP	4,50	4,47	4,27	3,77	4,09
CHF	0,25	0,14	0,37	-0,08	0,52
NOK	4,50	2,36	4,61	4,12	3,96
SEK	2,25	2,15	2,30	2,13	2,66
HUF	6,50	6,17	6,50	6,18	6,72
PLN	5,75	5,09	5,44	4,12	4,42

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	39 669	-1,7 %	-4,4 %	-5,6 %	-6,8 %
US S&P 500	5 276	-2,2 %	-6,4 %	-6,0 %	-10,3 %
US Nasdaq	16 307	-3,1 %	-8,1 %	-5,7 %	-15,6 %
Euro STOXX 50	4 967	-0,1 %	-8,1 %	-5,4 %	1,4 %
CAC 40 - Francie	7 330	-0,1 %	-8,7 %	-5,9 %	-0,7 %
DAX - Německo	21 311	0,3 %	-7,3 %	-3,8 %	7,0 %
UK FTSE 100	8 276	0,3 %	-4,1 %	-3,6 %	1,3 %
PX - Česko	2 042	-0,3 %	-1,3 %	-3,0 %	16,0 %
WIG20 - Polsko	2 616	-0,1 %	-5,0 %	-2,7 %	19,3 %
BUX - Maďarsko	87 107	-0,1 %	-0,9 %	-1,8 %	9,8 %
SAX - Slovensko	291	0,1 %	-0,2 %	0,1 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	17 061	-0,3 %	-1,2 %	-2,6 %	2,0 %
ISE 100 - Turecko	9 266	-1,4 %	-14,5 %	-4,1 %	-5,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	33 920	-1,0 %	-8,5 %	-4,8 %	-15,0 %
Hang Seng - Hong Kong	21 057	-1,9 %	-12,1 %	-8,9 %	5,0 %
Shanghai - Čína	3 276	0,3 %	-4,2 %	-1,8 %	-2,3 %

PX

	poslední závěr 16. 04. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1144,0	0,1 %	-0,5 %	7,6 %	30,0 %
Erste Group Bank	1540,5	-2,2 %	5,4 %	-9,2 %	45,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	444,0	0,2 %	0,7 %	2,1 %	65,1 %
Komerční banka	1085,0	-0,3 %	2,8 %	-0,4 %	25,0 %
Moneta Money Bank	136,0	-1,7 %	-0,9 %	-7,1 %	33,6 %
Philip Morris Czech Republic	1774,0	0,1 %	0,7 %	1,1 %	11,7 %
Colt CZ, Group SE	684,0	-0,1 %	-0,9 %	-9,9 %	9,6 %
Vienna Insurance Group	987,0	2,9 %	5,0 %	0,3 %	35,0 %

PX

	poslední závěr 16. 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	1144,0	1167,0	839,0	89279	4,6 %
Erste Group Bank	1540,5	1757,5	1038,0	126041	13,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	444,0	469,0	268,0	1608	2,8 %
Komerční banka	1085,0	1134,0	729,0	137308	8,9 %
Moneta Money Bank	136,0	150,0	95,1	457266	7,7 %
Philip Morris Czech Republic	1774,0	1800,0	1460,0	292	9,3 %
Colt CZ, Group SE	684,0	776,0	582,0	20266	4,8 %
Vienna Insurance Group	987,0	1044,0	699,0	8355	22,7 %

Komodity

	poslední závěr 16. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	67,6	1,9 %	-5,6 %	-12,4 %	-8,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	62,5	1,9 %	-7,0 %	-12,6 %	-12,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	3343,1	0,0 %	12,0 %	7,0 %	27,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,8	0,0 %	-3,1 %	-3,9 %	13,4 %
Měď (USD/t)	9171,3	0,6 %	-5,8 %	-5,0 %	6,0 %
Hliník (USD/t)	2382,0	0,3 %	-11,2 %	-6,0 %	-6,6 %
Olovo (USD/t)	1908,0	-0,3 %	-7,8 %	-5,2 %	-2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	292,7	1,2 %	-3,3 %	-5,4 %	-1,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	66,2	1,2 %	-4,9 %	-0,7 %	-7,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	83,5	0,7 %	-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>.