Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemská inflace v říjnu zvolnila, v dalších měsících opět poroste



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Česká spotřebitelská inflace za říjen by dnes měla být potvrzena na 2,4 % y/y. Podrobnější struktura však ukáže, zda meziroční jádrová inflace zůstala stejně jako v září nad 3 %. Nárůst cen potravin a regulovaných cen v nejbližších měsících pravděpodobně povedou k dalšímu zvýšení meziroční inflace, která bude podle našeho odhadu vrcholit v únoru příštího roku poblíž 4 %. Říjnová inflace dnes bude zveřejněna také ve Spojených státech. Meziměsíčně podle našeho odhadu i tržního konsenzu vzrostly spotřebitelské ceny o 0,3 %. Zvýšená pravděpodobně zůstala i dynamika jádrové složky, kterou odhadujeme také na 0,3 % m/m. Sledovány budou také případné signály o průsaku dražších energií do dalších neenergetických cenových okruhů, zejména jádrové inflace.

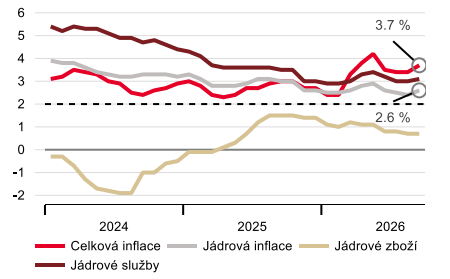
V USA chybí kvůli shutdownu data o cenách za loňský říjen

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (%, m/m)	09:00	Říj F	0,4	0,4	0,4
	CPI (%, y/y)	09:00	Říj F	2,4	2,4	2,4
	Jádrová inflace (%, y/y)	13:00	Říj	3,1	3,1	
USA	CPI (%, m/m)	14:30	Říj	0,6	0,3	0,3
	Jádrová inflace (%, m/m)	14:30	Říj	0,3	0,3	0,2

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

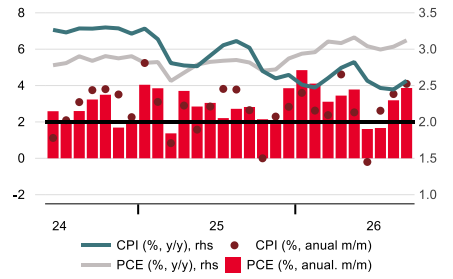
Meziměsíční inflace v říjnu v USA pravděpodobně zpomalila, jádrová však zůstala poblíž zářijové hodnoty. Zářijový růst spotřebitelských cen dosáhl 0,6 % meziměsíčně a 3,7 % meziročně, čímž překonal tržní konsensus. Důvodem byl zejména skokový nárůst cen energií o 5,2 % a pohonných hmot o 9 %. Jádrový CPI potom vzrostl meziměsíčně o 0,3 % a rovněž tak překonal očekávání. V říjnových statistikách budou trhy pozorně sledovat především to, do jaké míry se zvýšení cen energií bude propisovat do jádrové inflace a také jak silně působily tlaky související s umělou inteligencí na některé segmenty cen zboží, především elektroniku. V případě CPI však tentokrát budou zveřejněny pouze meziměsíční dynamiky, neboť výpočtu těch meziročních brání nedostatek dat z loňského října, kdy americké úřady byly uzavřeny z důvodu tzv. *shutdownu*.

USA: CPI (%, y/y)



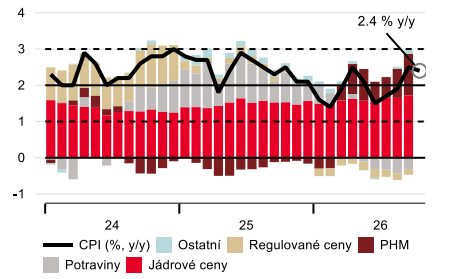
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Jádrová inflace



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: CPI (%, y/y, pb)



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

Fed na svém říjnovém zasedání ponechal úrokové sazby beze změny, zároveň ale naznačil připravenost k dalším krokům, které ovšem podmiňuje vyhodnocením nových dat. Právě vývoj

SOCIETE GENERALE GROUP

jádrových cenových okruhů bude pravděpodobně jedním z klíčových faktorů pro další rozhodování o měnové politice. O zdraví americké ekonomiky a trhu práce se tamní centrální bankéři zatím podle posledních dat příliš obávat nemusí. My nadále očekáváme od Fedu ještě dvojí zvýšení úrokových sazeb o 25 bb, a to na jeho letošním prosincovém zasedání a poté v březnu příštího roku.

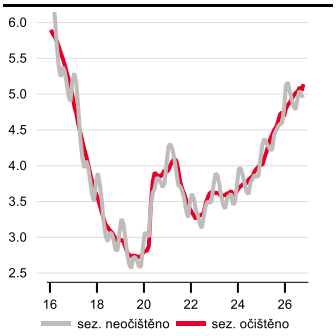
V tuzemsku se inflace v říjnu snížila na 2,4 % y/y, začátkem příštího roku by však mohla stoupnout ke 4 %. Jádrová inflace zřejmě v říjnu zůstala poblíž horní hranice tolerančního pásma ČNB, tedy obdobně jako v září, kdy dosáhla 3,1 % y/y, přičemž meziroční růst cen služeb jen nepatrně zvolnil z 4,6 % na 4,5 %. Říjnový pokles meziroční inflace z 2,5 % y/y v září byl pravděpodobně pouze dočasný. Její zpomalení totiž do velké míry souviselo s efektem vyšší statistické základny u cen potravin. Právě potraviny a energie však budou podle nás vlivem průsaku negativních důsledků konfliktu na Blízkém východě, odeznění efektu převedení poplatků OZE na stát a nižší zemědělské úrody hlavními faktory opětovného nárůstu tuzemské inflace. Ta by podle naší prognózy měla v únoru příštího roku dosáhnout svého vrcholu mírně pod 4 % a následně se začít opět snižovat. Zatímco pro letošní rok odhadujeme inflaci v průměru na 2,1 %, pro příští rok očekáváme její nárůst na 3,0 %.

Pokles cen ropy podpořil tržní sentiment

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA	08:00	Zář	17,9	15,6	19,4
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	10:00	Říj	5,0	5,0	4,9
	Devizové rezervy (mld. EUR)	10:00	Říj	160,4		
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Lis	2,7	2,4	2,0
USA	Infl. oček. podle NY Fedu: 1Y (%)	17:00	Říj	3,9	3,9	3,8

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

ČR: podíl nezaměstnaných osob (%)



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

Nezaměstnanost v ČR dále pozvolně roste. Podíl nezaměstnaných osob v ČR v říjnu setrval na 5 %. Po sezónním očištění však opět nepatrně stoupl (na 5,1 %) a byl nejvýše od konce roku 2016. Více zde: https://bit.ly/4esGhVL. Právě postupně se zvyšující nezaměstnanost spolu s uzavřením mezery mezi dlouhodobým trendem produktivity práce a reálnými mzdami by měly podle našeho odhadu v příštím roce přispět ke zmírnění mzdově-inflačních tlaků.

USD/EUR



Zdroj Bloomberg

Cena ropy Brent poklesla do blízkosti 93 USD/barel. Trhy pravděpodobně reagovaly na slova amerického prezidenta Trumpa. Ten uvedl, že nenařídí další údery na Írán, pokud dojde k pokroku ve vyjednávání. Zmírnění nervozity se pozitivně odrazilo na nárůstu akciových indexů na obou stranách Atlantiku. Na devizovém trhu na úvod týdne zelené bankovky proti euru odepsaly 0,5 % na 1,120 USD/EUR. Ve středoevropském regionu dokázaly příznivý globální sentiment v lehký zisk proti společné evropské měně přetavit polský zlotý i maďarský forint. Česká koruna v průběhu dne nepatrně oslabila k 24,36 CZK/EUR, nakonec ale uzavřela beze změny na 24,36 CZK/EUR. Lehce horší relativní výkonnost koruny ve srovnání se zbytkem regionu může stále souviset se zasedáním ČNB v minulém týdnu, jehož holubičí vyznění (ve srovnání s tržním zaceněním) vedlo k poklesu krátkých korunových tržních úrokových sazeb, a tím i zúžení úrokového diferenciálu v neprospěch domácí měny.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,34	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	0,8 %
CZK/USD	21,73	-0,5 %	-0,3 %	-0,5 %	5,6 %
USD/EUR	1,120	0,5 %	0,1 %	0,5 %	-4,5 %
USD/JPY	158,1	-0,1 %	-0,2 %	0,4 %	0,8 %
USD/CNY	66,72	0,0 %	-0,3 %	0,3 %	-4,5 %
GBP/USD	1,342	0,5 %	1,5 %	0,2 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,835	0,0 %	-1,3 %	0,2 %	-4,3 %
CHF/EUR	0,920	0,6 %	-1,0 %	0,1 %	-1,2 %
CHF/USD	0,821	0,1 %	-1,1 %	-0,4 %	3,5 %
NOK/EUR	10,543	0,0 %	-1,6 %	2,7 %	-10,9 %
SEK/EUR	11,01	-0,2 %	-1,7 %	0,4 %	1,7 %
PLN/EUR	4,387	-0,1 %	-0,1 %	-0,4 %	4,0 %
PLN/USD	3,916	-0,6 %	-0,2 %	-0,9 %	8,9 %
HUF/EUR	362,3	-0,3 %	-0,8 %	-1,0 %	-5,8 %
HUF/USD	323,4	-0,8 %	-0,9 %	-1,4 %	-1,3 %
RUB/EUR	92,40	1,1 %	-3,0 %	2,7 %	-0,5 %
RUB/USD	82,48	0,6 %	-3,1 %	2,3 %	4,2 %
TRY/EUR	56,293	0,6 %	2,0 %	1,0 %	11,5 %
TRY/USD	50,182	0,1 %	1,7 %	0,5 %	16,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,23	1,8	-2,8	121,6	-0,1
CZGB 5Y	4,53	-0,8	-17,2	144,4	-2,0
CZGB 10Y	5,12	-2,6	-22,8	185,1	-3,6
GER 2Y	3,01	1,9	-11,6		
GER 5Y	3,08	1,2	-17,8		
GER 10Y	3,26	1,0	-21,7		
UST 2Y	4,56	5,0	-22,5	155,1	3,1
UST 5Y	4,68	3,2	-33,9	159,6	2,0
UST 10Y	4,88	2,5	-35,6	161,8	1,5
PLGB 2Y	4,85	-2,6	10,3	183,4	-4,5
PLGG 5Y	5,62	-0,6	-26,8	254,1	-1,8
PLGB 10Y	6,14	-0,2	-17,4	287,4	-1,2
HUGB 3Y	5,48	-1,4	-21,8	246,5	-3,3
HUGB 5Y	5,33	-0,2	-36,9	225,2	-1,4
HUGB 10Y	5,30	-0,9	-23,1	203,9	-1,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,54	1,3	-24,3	126,5	0,1
CZK 5Y	4,62	0,0	-36,8	134,1	-0,9
CZK 10Y	4,72	-1,5	-37,3	138,9	-1,9
EUR 2Y	3,28	1,2	-12,0		
EUR 5Y	3,27	0,9	-19,9		
EUR 10Y	3,33	0,4	-24,1		
USD 2Y	4,42	4,5	-23,7	114,3	3,3
USD 5Y	4,39	3,3	-33,7	111,9	2,3
USD 10Y	4,49	2,9	-35,3	116,3	2,5
PLN 2Y	4,44	-5,0	-26,8	116,5	-6,2
PLN 5Y	4,64	-3,0	-34,5	136,1	-3,9
PLN 10Y	4,97	-2,0	-35,8	164,4	-2,4
HUF 2Y	5,43	-8,0	-31,0	215,3	-9,2
HUF 5Y	5,22	-9,0	-35,0	194,6	-9,9
HUF 10Y	5,00	-8,0	-32,5	167,4	-8,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,79	4,09	4,54	4,72
EUR (depo)	2,50	2,46	2,77	3,20	3,33
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,41	4,48
JPY	1,25	1,24	1,79	1,75	2,59
GBP	4,00	4,02	4,09	4,60	4,69
CHF	0,00	-0,10	-0,04	0,31	0,65
NOK	4,50	4,42	4,78	4,98	4,37
SEK	2,00	1,68	2,21	2,79	3,10
HUF	5,50	5,15	5,50	5,51	5,08
PLN	3,75	3,74	3,80	4,44	4,97

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 390	2,2 %	1,4 %	1,2 %	9,0 %
US S&P 500	7 550	2,3 %	-3,3 %	-0,4 %	10,3 %
US Nasdaq	25 253	2,7 %	-7,7 %	-0,7 %	8,7 %
Euro STOXX 50	6 290	1,9 %	1,9 %	2,6 %	8,6 %
CAC 40 - Francie	8 233	1,2 %	5,5 %	3,3 %	1,0 %
DAX - Německo	26 267	1,7 %	4,7 %	1,7 %	7,3 %
UK FTSE 100	10 783	1,0 %	2,2 %	0,5 %	8,6 %
PX - Česko	2 657	1,0 %	3,1 %	1,1 %	-1,1 %
WIG20 - Polsko	4 165	0,8 %	-0,5 %	-0,4 %	30,8 %
BUX - Maďarsko	146 064	1,8 %	3,1 %	0,6 %	31,6 %
SAX - Slovensko	321	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,9 %
BET - Rumunsko	34 125	0,4 %	2,2 %	-2,9 %	39,6 %
ISE 100 - Turecko	11 713	2,0 %	-4,5 %	8,9 %	4,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	58 776	2,3 %	-14,9 %	-7,1 %	16,8 %
Hang Seng - Hong Kong	24 449	-0,1 %	1,0 %	5,0 %	-4,6 %
Shanghai - Čína	3 661	0,3 %	-4,0 %	1,7 %	-7,8 %

PX

	poslední závěr 09. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 340	-1,5 %	-1,5 %	0,2 %	3,1 %
Erste Group Bank	2 808	0,8 %	6,4 %	5,0 %	25,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	498	-0,4 %	-1,2 %	-1,8 %	1,4 %
Komerční banka	1 017	-0,4 %	1,4 %	3,8 %	-13,5 %
Moneta Money Bank	186	1,3 %	-2,9 %	1,5 %	3,8 %
Philip Morris Czech Republic	17 120	-1,3 %	-1,5 %	-5,2 %	-7,0 %
Colt CZ, Group SE	834	0,5 %	-2,2 %	-2,9 %	10,9 %
Vienna Insurance Group	1 776	-1,8 %	3,1 %	12,4 %	63,8 %

PX

	poslední závěr 09. 11. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 340	1 398	1 086	110 078	7,8 %
Erste Group Bank	2 808	3 083	2 113	42 801	14,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	498	531	446	1 011	3,6 %
Komerční banka	1 017	1 285	954	168 031	15,3 %
Moneta Money Bank	186	219	169	183 536	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	17 120	20 250	17 020	260	10,1 %
Colt CZ, Group SE	834	1 120	706	9 453	3,4 %
Vienna Insurance Group	1 776	1 806	1 070	1 591	5,1 %

Komodity

	poslední závěr 09. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	92,6	-5,8 %	-11,6 %	-21,3 %	-21,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	86,9	-4,4 %	-5,4 %	-16,6 %	51,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	4139,8	0,0 %	-1,3 %	6,8 %	-4,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	53,4	0,0 %	-12,2 %	8,8 %	-25,5 %
Měď (USD/t)	14071,9	0,8 %	-4,1 %	-1,8 %	13,0 %
Hliník (USD/t)	3066,5	0,1 %	0,6 %	-0,1 %	2,4 %
Olovo (USD/t)	1886,0	0,0 %	-0,1 %	-1,2 %	-6,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	386,1	-1,0 %	-6,9 %	-6,1 %	29,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	87,7	1,3 %	0,8 %	-1,7 %	2,2 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM


Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek
+420 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz


Ekonomové
Martin Gürtler
+420 222 008 509
martin_gurtler@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


Akciový analytik
Bohumil Trampota
+420 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz


Globální vedoucí výzkumu
Kokou Agbo Bloua
+44 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – EKONOMIKA


Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky a vedoucí APAC výzkumu
Wei Yao
+852 2166 4983
wei.yao@sgcib.com


Eurozóna / Itálie
Michel Martinez
+33 1 56 37 34 29
michel.martinez@sgcib.com


ECB / Německo / Španělsko
Anatoli Annenkov
+44 20 7676 7625
anatoli.annenkov@sgcib.com


Francie
Fabien Bossy
+33 1 58 98 28 73
fabien.bossy@sgcib.com


Velká Británie / Inflace
Sam Cartwright
+44 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com


Spojené státy
Jan Groen
+1 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com


Spojené státy
Tanishka Kapoor
+1 212 278 4844
tanishka.kapoor@sgcib.com


Čína a okolí
Michelle Lam
+852 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com


Indie / Indonésie
Kunal Kumar Kundu
+91 80673 18266
kunal.kundu@sgcib.com


Japonsko
Jin Kenzaki
+81 3-6777-8032
jin.kenzaki@sgcib.com


Japonsko
Reo Sakida
+81 3-6777-8711
reo.sakida@sgcib.com


Latinská Amerika / Tematické analýzy
Dev Ashish
+91 80673 14381
dev.ashish@sgcib.com

Výzkumní analytici
Jafer Jang **Lucas Puttre** **Nathan Delamare**

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY


Vedoucí FIC a komoditního výzkumu
Dr Mike Haigh
+44 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com

Sazby


Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
+33 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com


Ninon Bachet
+33 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com


Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
+1 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com


Shakeeb Hulikatti
+91 80673 14380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com


Jorge Garayo
+44 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com


Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com


Anamika Misra
+91 80673 10385
anamika.misra@sgcib.com


Stephen Spratt
+852 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com


Anastasiia Tregubova
+44 20 7676 6901
anastasiia.tregubova@sgcib.com


Reo Sakida
+81 3-6777-8711
reo.sakida@sgcib.com


Ali Khan
+1 212 278 4515
ali.khan@sgcib.com


Tanishka Kapoor
+1 212 278 4844
tanishka.kapoor@sgcib.com

Měnové kurzy


Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
+44 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com


Stratég pro měnové deriváty
Olivier Korber
+33 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Rozvíjející se trhy


Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Phoenix Kalen
+44 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com


Vedoucí makrostratég pro Asii
Kiyong Seong
+852 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com


Makroanalytik pro region CEEMEA
Juan Orts
+44 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com


Stratég pro Latinskou Ameriku
Brendan McKenna
+1 212 278 4746
brendan.mckenna@sgcib.com


Vedoucí stratég pro region CEEMEA
Marek Dřímal
+44 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com


Seniorní EM dluhopisový stratég
Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

Stratég pro rozvíjející se trhy Asie
Galvin Chia
+852 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com

Stratég pro rozvíjející se trhy
Hajar Boulfoul
+212 5 20 46 11 57
hajar.boulfoul@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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.