Denní komentář

Ranní zpráva

Tržní aktivitu dnes ochromí Den díkůvzdání a zavřené americké trhy

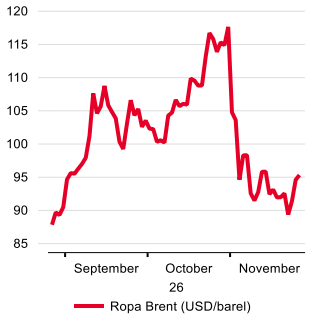


Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

USD/EUR: Den díkůvzdání a zavřené americké trhy dnes výrazně utlumí aktivitu na devizovém trhu. Evropský kalendář mnoho impulsů nenabídne, když nejsledovanější bude říjnový vývoj peněžní zásoby a úvěrů v eurozóně. Vzhledem k tomu, že u M3 očekáváme stejně jako trh stagnaci meziročního růstu na 3,5 %, výraznější reakci eura neočekáváme.

CZK/EUR: Ani od koruny dnes příliš vzruchu neočekáváme. V tuzemsku nejsou na programu významnější ekonomická data a obchodní aktivitu bude tlumit svátek v USA. Po předchozích výkyvech způsobených především pohybem amerického dolaru by tak kurz koruny měl mít prostor pro klidnější obchodování.

Ceně ropy se pod 90 USD/barel nechce



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

Úvěrování v eurozóně zůstává robustní

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Pro	-30,8		-30,0
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (%, y/y)	10:00	Říj	3,5	3,5	3,5

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

Dnešní evropský kalendář je poměrně chudý, hlavní pozornost bude směřovat k měnovému a úvěrovému vývoji v eurozóně. Růst peněžní zásoby M3 podle našeho očekávání v říjnu zůstal na 3,5 % y/y, kde se drží již od srpna. Meziroční dynamika úvěrů soukromému sektoru by měla mírně zpomalit ze zářijových 4,3 % na 4,1 %. Úvěrový impuls přesto zůstává relativně robustní, postupně se však projevuje restriktivní působení vyšších úrokových sazeb. Říjnový průzkum ECB mezi bankami navíc ukázal další zpřísnění úvěrových standardů pro podniky. Vzhledem k tomu, že námi očekávaných 3,5 % u M3 odpovídá i tržnímu konsensu, výraznější reakci eura či eurových sazeb neočekáváme. Německá spotřebitelská nálada by se měla nepatrně zlepšit, stále však zůstane poměrně slabá.

Devizový trh byl klidný již den před Dnem díkůvzdání

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	HDP, SA (%, q/q)	08:00	3Q F	0,2	0,1	0,2
	HDP, NSA (%, y/y)	08:00	3Q F	1,3	1,2	1,3
	HDP, WDA (%, y/y)	08:00	3Q F	1,2	1,1	1,2
	Soukromá spotřeba (%, q/q)	08:00	3Q	0,2	0,1	
	Vládní spotřeba (%, q/q)	08:00	3Q	-0,2	0,3	
	Kapitálové investice (%, q/q)	08:00	3Q	0,2	-1,2	
USA	Osobní příjmy (%, m/m)	14:30	Říj	0,3	0,7	0,4
	Osobní výdaje (%, m/m)	14:30	Říj	0,6	0,3	0,4
	Reálné osobní výdaje (%, m/m)	14:30	Říj	0,1	0,0	0,1
	Deflátor PCE (%, m/m)	14:30	Říj	0,5	0,3	0,3
	Deflátor PCE (%, y/y)	14:30	Říj	3,7	3,8	3,8
	Jádrový deflátor PCE (%, m/m)	14:30	Říj	0,3	0,3	0,3
	Jádrový deflátor PCE (%, y/y)	14:30	Říj	3,1	3,3	3,2
	HDP (%, q/q anualizovaně)	14:30	3Q S	3,4	4,3	3,5
	Osobní spotřeba (%, q/q anualizovaně)	14:30	3Q S	3,8	4,2	3,9
	Deflátor HDP (%, q/q anualizovaně)	14:30	3Q S	2,3	1,9	2,3
	Jádrový deflátor HDP (%, q/q anualizovaně)	14:30	3Q S	2,5	2,5	2,5
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 21.11.	202	189	200
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (%, m/m)	14:30	Říj P	2,0	0,2	0,7
	Objednávky bez dopravy (%, m/m)	14:30	Říj P	0,5	0,5	0,5

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

SOCIETE GENERALE GROUP

USD/EUR

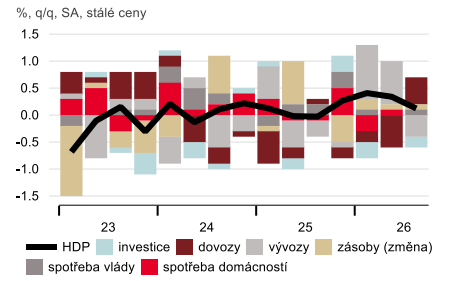


Zdroj: Bloomberg

Na devizových trzích včera navzdory záplavě makroekonomických údajů panoval nezvyklý klid. Vypadalo to, jako by Den díkůvzdání přišel o den dříve. Euro se drželo v okolí 1,095 USD/EUR a kurzové pohyby byly minimální. Dolaru přitom hrála do karet horší nálada na globálních trzích i silná americká data. Nakonec ale dolar hlavně kvůli opětovnému nastolení tématu cel dočasně oslabil.

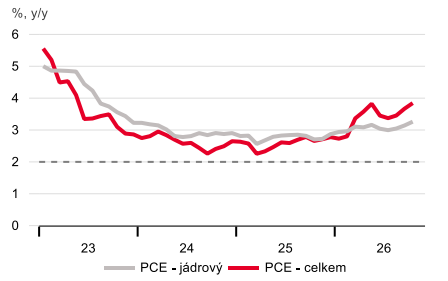
Německá ekonomika ve třetím čtvrtletí rostla pouze nepatrně a pohled pod povrch příliš optimismu nepřinesl. Mezičtvrtletní růst ekonomiky byl revidován z 0,2 % na pouhých 0,1 %. Ještě méně povzbudivá byla struktura. Fixní investice mezičtvrtletně klesly o 1,2 %, investice do strojů a zařízení dokonce o 3,5 %. Německé oživení tak zůstává křehké a slabá investiční aktivita není dobrou zprávou ani pro český průmysl, který je s německou ekonomikou silně provázán.

Německo: ekonomiku v Q3 brzdily vývozy a investice



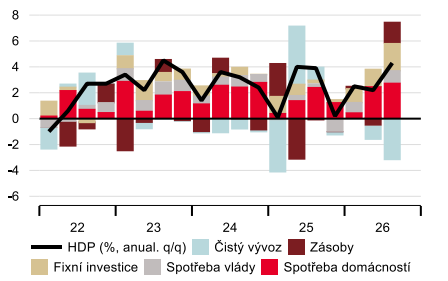
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Inflační tlaky zůstávají zvýšené



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: hospodářský růst zrychluje, silná je domácí poptávka



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Z druhé strany Atlantiku naopak přišla data potvrzující sílu americké ekonomiky, ale zároveň i přetrvávající inflační tlaky. Americký HDP za třetí čtvrtletí byl revidován z 3,4 % na 4,3 % mezičtvrtletně anualizovaně a nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti klesly na pouhých 189 tisíc. Pozornost ale poutala především inflační čísla. Celkový PCE deflátor v říjnu vzrostl o 0,3 % meziměsíčně a 3,8 % meziročně, jádrový ukazatel, který Fed bedlivě sleduje, pak meziměsíčně také o 0,3 %, což znamená meziročně 3,3 %. Osobní příjmy domácností navíc vzrostly o výrazných 0,7 %, zatímco spotřebitelské výdaje přidaly 0,3 %, v reálném vyjádření ovšem stagnovaly. Obrázek americké ekonomiky tak zůstává z pohledu Fedu poměrně jasný: hospodářský růst je silný, trh práce napjatý a inflace stále příliš vysoká. Včerejší čísla proto poskytují argumenty pro další zpřísnění měnové politiky, což hraje do karet dolaru.

Koruna včera navzdory nepříznivému globálnímu prostředí nakonec mírně posílila. Nejprve sice oslabila nad 24,46 CZK/EUR, odpoledne ale otočila a posílila k 24,42 CZK/EUR. Bez významnějších domácích impulsů tak prokázala solidní odolnost vůči silnějšímu dolaru i horší náladě na globálních trzích. Polský zlotý i maďarský forint totiž oslabily.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,42	0,0 %	0,3 %	0,3 %	1,1 %
CZK/USD	22,23	-0,1 %	2,2 %	1,8 %	8,0 %
USD/EUR	1,098	0,1 %	-1,9 %	-1,5 %	-6,4 %
USD/JPY	158,9	-0,2 %	1,3 %	0,9 %	1,3 %
USD/CNY	66,70	0,1 %	0,0 %	0,2 %	-4,6 %
GBP/USD	1,312	-0,1 %	-1,9 %	-2,0 %	-2,5 %
GBP/EUR	0,837	0,1 %	0,0 %	0,5 %	-4,0 %
CHF/EUR	0,911	-0,6 %	-1,3 %	-0,8 %	-2,1 %
CHF/USD	0,830	-0,7 %	0,6 %	0,7 %	4,6 %
NOK/EUR	10,767	0,2 %	3,0 %	4,9 %	-9,0 %
SEK/EUR	11,23	0,1 %	1,0 %	2,5 %	3,8 %
PLN/EUR	4,473	0,3 %	1,6 %	1,6 %	6,0 %
PLN/USD	4,073	0,2 %	3,6 %	3,1 %	13,3 %
HUF/EUR	372,5	0,8 %	1,5 %	1,8 %	-3,1 %
HUF/USD	339,1	0,6 %	3,5 %	3,4 %	3,5 %
RUB/EUR	90,64	0,6 %	0,3 %	0,8 %	-2,4 %
RUB/USD	82,52	0,5 %	2,2 %	2,3 %	4,3 %
TRY/EUR	55,663	0,0 %	-0,1 %	-0,1 %	10,3 %
TRY/USD	50,678	0,1 %	1,9 %	1,5 %	18,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,32	0,7	4,6	130,0	4,6
CZGB 5Y	4,69	-1,6	-12,1	163,7	3,2
CZGB 10Y	5,26	-3,1	-12,9	202,8	0,4
GER 2Y	3,02	-3,9	-4,6		
GER 5Y	3,05	-4,8	-11,8		
GER 10Y	3,23	-3,5	-11,8		
UST 2Y	4,64	-4,1	-4,0	162,6	-0,2
UST 5Y	4,67	-6,4	-13,7	162,0	-1,6
UST 10Y	4,85	-7,6	-14,0	162,7	-4,1
PLGB 2Y	4,65	-6,5	-11,6	163,7	-2,6
PLGG 5Y	5,59	-6,0	-37,2	254,2	-1,2
PLGB 10Y	6,15	-3,4	-24,3	292,1	0,1
HUGB 3Y	5,51	7,8	-14,7	249,2	11,7
HUGB 5Y	5,52	8,3	-14,7	247,1	13,1
HUGB 10Y	5,50	7,0	-7,0	227,5	10,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,54	-2,0	-23,5	123,8	1,9
CZK 5Y	4,58	-4,0	-35,0	131,0	0,7
CZK 10Y	4,67	-4,8	-34,2	134,6	-1,5
EUR 2Y	3,30	-3,9	-8,9		
EUR 5Y	3,27	-4,7	-14,4		
EUR 10Y	3,32	-3,3	-14,3		
USD 2Y	4,49	-4,4	-4,0	119,1	-0,4
USD 5Y	4,38	-6,3	-14,4	110,9	-1,7
USD 10Y	4,46	-7,2	-14,3	114,1	-4,0
PLN 2Y	4,29	-4,5	-40,9	98,5	-0,6
PLN 5Y	4,45	-5,5	-48,0	118,2	-0,8
PLN 10Y	4,80	-6,3	-44,0	147,8	-3,0
HUF 2Y	5,53	-0,5	-25,0	222,8	3,4
HUF 5Y	5,35	-1,0	-24,5	207,5	3,7
HUF 10Y	5,15	-0,5	-17,5	183,1	2,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,91	4,09	4,54	4,67
EUR (depo)	2,50	2,47	2,81	3,27	3,31
USD (horní limit)	4,00	3,90	4,85	4,49	4,46
JPY	1,25	1,18	1,85	1,75	2,56
GBP	4,00	4,00	4,21	4,70	4,73
CHF	0,00	-0,17	-0,04	0,40	0,66
NOK	4,50	4,30	4,68	4,73	4,19
SEK	2,00	1,96	2,19	2,75	3,05
HUF	5,50	5,15	5,50	5,54	5,16
PLN	3,75	3,76	3,80	4,29	4,80

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 183	0,3 %	-3,9 %	-3,1 %	4,4 %
US S&P 500	7 183	-0,3 %	-5,8 %	-5,2 %	4,9 %
US Nasdaq	23 586	-0,6 %	-9,1 %	-7,3 %	1,5 %
Euro STOXX 50	5 894	-1,8 %	-2,9 %	-3,9 %	1,8 %
CAC 40 - Francie	7 981	-0,7 %	2,5 %	0,1 %	-2,1 %
DAX - Německo	24 702	-1,3 %	-1,9 %	-4,3 %	0,9 %
UK FTSE 100	10 427	-0,4 %	-2,5 %	-2,8 %	5,0 %
PX - Česko	2 550	-1,8 %	-1,3 %	-3,0 %	-5,1 %
WIG20 - Polsko	3 981	-1,9 %	-4,5 %	-4,8 %	25,0 %
BUX - Maďarsko	135 234	-2,0 %	-4,8 %	-6,9 %	21,8 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,8 %	-0,7 %	0,1 %
BET - Rumunsko	33 574	-1,0 %	-3,2 %	-4,4 %	37,4 %
ISE 100 - Turecko	10 656	-2,8 %	-4,1 %	-1,0 %	-5,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	57 012	-2,8 %	-9,1 %	-9,9 %	13,3 %
Hang Seng - Hong Kong	21 966	-1,1 %	-4,9 %	-5,7 %	-14,3 %
Shanghai - Čína	3 476	-2,0 %	-5,8 %	-3,4 %	-12,4 %

PX

	poslední závěr 25. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 339	0,4 %	0,6 %	-2,1 %	5,0 %
Erste Group Bank	2 575	-1,9 %	-6,4 %	0,3 %	15,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	495	1,2 %	-0,8 %	-1,8 %	2,3 %
Komerční banka	990	2,1 %	-3,0 %	-1,3 %	-15,1 %
Moneta Money Bank	179	0,9 %	-4,6 %	-2,8 %	-5,6 %
Philip Morris Czech Republic	16 820	1,6 %	-1,4 %	-4,4 %	-9,4 %
Colt CZ, Group SE	796	2,0 %	-0,7 %	-4,4 %	10,6 %
Vienna Insurance Group	1 789	-1,2 %	-4,4 %	6,5 %	51,1 %

PX

	poslední závěr 25. 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	1 339	1 398	1 086	75 776	5,5 %
Erste Group Bank	2 575	3 083	2 113	9 721	3,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	495	531	446	5 187	18,9 %
Komerční banka	990	1 285	954	60 607	5,7 %
Moneta Money Bank	179	219	169	147 664	5,4 %
Philip Morris Czech Republic	16 820	20 250	16 600	274	10,9 %
Colt CZ, Group SE	796	1 120	706	8 933	3,4 %
Vienna Insurance Group	1 789	1 908	1 164	3 655	11,6 %

Komodity

	poslední závěr 25. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	94,6	3,5 %	-18,9 %	-18,9 %	-18,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	84,1	2,1 %	-22,4 %	-19,3 %	46,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	3514,5	0,0 %	-12,2 %	-9,5 %	-18,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	39,9	0,0 %	-26,2 %	-18,8 %	-44,1 %
Měď (USD/t)	11616,6	-1,5 %	-19,7 %	-18,9 %	-6,7 %
Hliník (USD/t)	2751,0	-0,7 %	-9,6 %	-10,4 %	-8,2 %
Olovo (USD/t)	1830,5	-0,1 %	-4,0 %	-4,1 %	-9,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	368,5	0,5 %	-12,0 %	-10,4 %	23,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,2	-0,8 %	-4,7 %	-7,8 %	-4,1 %
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
wei.yao@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.