

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Inflaci v USA postrčí nahoru srovnávací základna



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz

Americká inflace v dubnu vzroste na 3,5 %. Za tímto pohybem však bude stát především nízká srovnávací základna z loňského roku. Po vyčerpání tohoto efektu se inflace začne vracet zpět ke 2 %. Evropský průmysl by měl za březen ukázat na mírný meziměsíční růst. Předstihové indikátory naznačují další zlepšování kondice, situaci však mohou zkomplikovat problémy se subdodávkami. Česká koruna se veze na vlně optimismu, který je daný rozvolňováním pandemické situace, rostoucími očekáváními ohledně zvyšování domácích úrokových sazeb i silnější evropskou měnou. Prostor pro další posílení z tohoto titulu v následujících dnech je ale dle našeho názoru již limitovaný.

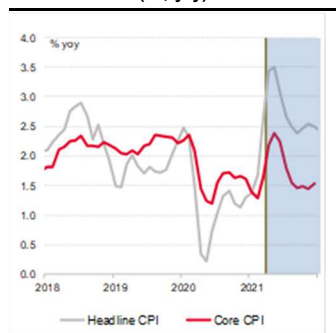
### Evropský průmysl v březnu rosti

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	10:00	Bře	-1,0	0,4	0,8
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	10:00	Bře	-1,6	12,2	11,8
Maďarsko	Záznam z posledního zasedání MNB	13:00				
USA	CPI (% m/m)	13:30	Dub	0,6	0,1	0,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	13:30	Dub	0,3	0,2	0,3
	CPI (% y/y)	13:30	Dub	2,6	3,5	3,6
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	13:30	Dub	1,6	2,2	2,3
	Reálné průměrné týdenní výdělky (% y/y)	13:30	Dub	3,9		
	Reálné průměrné hodinové výdělky (% y/y)	13:30	Dub	1,5		

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

Středoevropský čas = BST+1

Inflace v USA (% y/y)



Zdroj: SG Cross Asset Research, BLS

**Inflace v USA v dubnu podle našeho odhadu v meziročním srovnání vyskočila na 3,5 %.**

Jedná se však především o vliv nízké statistické základny, kdy loni touto dobou zasáhla Spojené státy první vlna pandemie. To mělo za následek pád inflace na 0,3 % y/y v dubnu a 0,1 % v květnu. Poté se však ceny postupně vracely růstu, a tak i vliv nízké statistické základny bude v průběhu června až srpna vyprchávat. Inflace se tak poměrně rychle vrátí k úrovním okolo 2,5 %. V závěru roku by se měla nacházet poblíž 2 %. Vzhledem k obtížné predikovatelnosti dalšího vývoje cen ve službách i pohostinství se však rizika koncentrují ve směru rychlejšího růstu spotřebitelských cen.

**V eurozóně bude dnes zveřejněna průmyslová produkce za březen.** Z již zveřejněných dat pro národní ekonomiky odhadujeme, že evropský průmysl meziměsíčně přidal 0,4 % m/m, když v meziročním srovnání vzrostl o 12,2 %. To by znamenalo mezičtvrtletní růst o 0,9 %. V dubnu by aktivita v průmyslu mohla nabrat na tempu ještě více. Naznačují to PMI a indikátory důvěry ESI ze zpracovatelského průmyslu. Poměr objednávek ke stavu zásob, což je za normálních okolností dobrý vpředhledicí indikátor, je na historicky nejvyšší úrovni. Situaci ovšem zkresluje problémy se subdodávkami, které už komplikují situaci například v automobilovém průmyslu. Řada automobilů již oznámila na druhé čtvrtletí nižší plánovaný objem výroby. Pokud by tyto problémy přetrvávaly, mohly by se problémy se subdodávkami odrazit na celém průmyslovém výstupu.

## Očekávání ohledně zvyšování sazeb dále rostou

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Dub	0,2	0,5	0,2
	CPI (% y/y)	08:00	Dub	2,3	3,1	2,7
Maďarsko	CPI (% m/m)	08:00	Dub	0,7	0,8	0,5
	CPI (% y/y)	08:00	Dub	3,7	5,1	4,8
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Kvě	70,7	84,4	72,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	10:00	Kvě	-48,8	-40,1	-41,6

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

Středoevropský čas = BST+1

USD/EUR

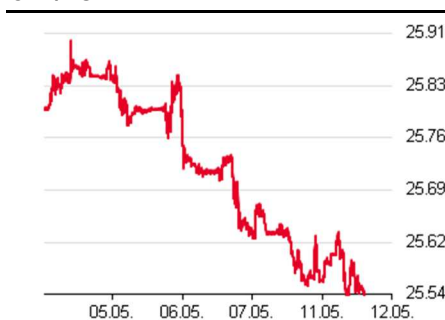


Zdroj: Bloomberg

**Česká dubnová inflace překvapila meziměsíčním růstem o 0,5 %, přičemž v meziročním srovnání stoupla na 3,1 % z březnových 2,3 %.** Trh přitom počítal s 2,7 %. Inflaci táhly nahoru především ceny zboží, ceny ve službách stagnovaly. V následujících měsících bude inflace vlivem nízké srovnávací základny a postupného rozvolňování ekonomiky ještě dále stoupat. Tyto efekty však podle našeho názoru vyprchají a od července by se inflace měla vracet zpět pod 3 %. Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/3uBXEus>. Vyšší, než očekávaná inflace přilila do ohně očekávání ohledně zvyšování úrokových sazeb. Ve forwardových cenách je již plně zahrnuto zvýšení úrokových sazeb v srpnu, přičemž do konce roku už trh počítá s trojím utažením měnové politiky. Rostou i spekulace, že by ke zpřísnění měnových podmínek mohlo dojít už v červnu. To je podle našeho názoru přehnané. Šance na srpnové zvýšení sazeb včerejší inflační statistika nicméně bezesporu zvyšuje. Koruna na zveřejněná data reagovala mírným posílením na úroveň 25,53 CZK/EUR. Tam se ale neudržela a v odpoledních hodinách se pohybovala poblíž hladiny 25,58 CZK/EUR. Prostor pro růst úrokových sazeb na krátkém konci křivky se podle našeho názoru již blíží svému vyčerpání, což zřejmě zbrzdí i další posilování kurzu koruny v nejbližších dnech.

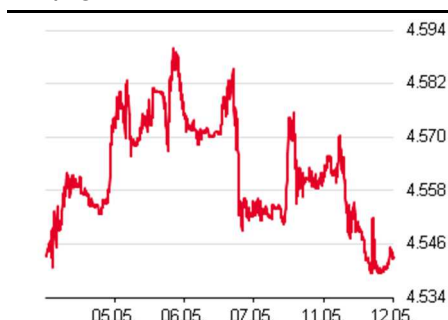
**Překvapivě dobrá data přišla i ze sousedního Německa.** Tamní ZEW index za květen vyskočil ve složce očekávání na rekordních 84,4 bodu, což je nevyšší hodnota za posledních 21 let. Německým investorům zlepšil náladu především pokrok ve vakcinaci. Společná evropská měna tak v průběhu dne mírně posilovala směrem k úrovni 1,215 USD/EUR. Na silnější úrovně by se podle naší prognózy měla posunovat i v následujících měsících.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 11. 05. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,55	0,0 %	-1,8 %	-1,2 %	-2,7 %
CZK/USD	21,01	-0,1 %	-3,9 %	-2,3 %	-2,2 %
USD/EUR	1,216	0,0 %	2,2 %	1,1 %	-0,5 %
USD/JPY	108,5	0,0 %	-1,0 %	-0,7 %	5,1 %
USD/CNY	64,29	0,2 %	-1,9 %	-0,7 %	-1,5 %
GBP/USD	1,417	0,2 %	3,2 %	2,4 %	3,8 %
GBP/EUR	0,859	-0,1 %	-1,0 %	-1,3 %	-4,1 %
CHF/EUR	1,099	0,4 %	-0,2 %	0,0 %	1,5 %
CHF/USD	0,903	0,3 %	-2,4 %	-1,1 %	2,0 %
NOK/EUR	10,046	0,3 %	-0,7 %	0,6 %	-4,3 %
SEK/EUR	10,11	-0,1 %	-0,5 %	-0,6 %	0,6 %
PLN/EUR	4,548	-0,3 %	0,3 %	-0,2 %	-0,4 %
PLN/USD	3,739	-0,3 %	-1,8 %	-1,3 %	0,1 %
HUF/EUR	358,5	0,2 %	0,3 %	-0,4 %	-1,2 %
HUF/USD	294,7	0,2 %	-1,9 %	-1,5 %	-0,7 %
RUB/EUR	90,09	-0,1 %	-2,2 %	-0,3 %	-0,7 %
RUB/USD	74,06	-0,2 %	-4,3 %	-1,4 %	-0,2 %
TRY/EUR	10,112	0,6 %	4,0 %	1,6 %	11,3 %
TRY/USD	8,293	0,3 %	1,6 %	0,2 %	11,6 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 11. 05. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,11	4,5	4,7	177,7	2,7
CZGB 5Y	1,60	3,7	-0,8	214,7	-0,5
CZGB 10Y	1,87	3,7	-11,3	203,0	-1,4
GER 2Y	-0,67	1,8	3,4		
GER 5Y	-0,55	4,2	8,4		
GER 10Y	-0,16	5,1	14,2		
UST 2Y	0,16	0,0	0,4	82,7	-1,8
UST 5Y	0,80	0,0	-6,3	134,9	-4,2
UST 10Y	1,62	0,0	-3,7	178,3	-5,1
PLGB 2Y	0,15	1,6	5,3	81,3	-0,2
PLGG 5Y	1,18	19,6	31,7	172,5	15,4
PLGB 10Y	1,83	12,4	25,9	199,4	7,3
HUGB 3Y	1,27	3,9	-9,8	193,4	2,1
HUGB 5Y	1,69	6,3	-13,6	224,2	2,1
HUGB 10Y	2,79	9,0	12,2	295,5	3,9

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 11. 05. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,28	4,8	31,8	174,9	4,1
CZK 5Y	1,82	2,5	23,3	205,8	-0,1
CZK 10Y	1,89	1,5	13,5	173,5	-2,1
EUR 2Y	-0,47	0,6	4,0		
EUR 5Y	-0,24	2,6	8,4		
EUR 10Y	0,16	3,6	10,6		
USD 2Y	0,25	0,6	-2,8	72,4	0,0
USD 5Y	0,88	2,0	-9,1	112,6	-0,6
USD 10Y	1,60	3,3	-7,7	144,3	-0,4
PLN 2Y	0,67	3,8	18,8	114,2	3,1
PLN 5Y	1,46	6,3	20,3	170,1	3,6
PLN 10Y	1,95	4,0	16,3	179,0	0,4
HUF 2Y	1,39	5,5	-2,5	185,4	4,9
HUF 5Y	2,05	9,0	0,0	229,3	6,4
HUF 10Y	2,60	10,5	4,5	244,5	6,9

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,36	1,28	1,89
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,53	-0,51	0,16
USD (horní limit)	0,25	0,07	0,16	0,26	1,60
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,03	0,12
GBP	0,10	0,09	0,08	0,30	1,06
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,65	0,08
NOK	0,00	0,01	0,26	0,84	1,77
SEK	0,00	-0,11	-0,03	0,03	0,84
HUF	0,60	0,63	0,79	1,35	2,57
PLN	0,10	0,18	0,11	0,67	1,95
RUB	8,25	4,67	5,69	5,99	5,76

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 11. 05. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 269	-1,4 %	1,4 %	1,2 %	12,0 %
US S&P 500	4 152	-0,9 %	0,6 %	-0,7 %	10,5 %
US Nasdaq	13 389	-0,1 %	-3,7 %	-4,1 %	3,9 %
Euro STOXX 50	3 946	-1,9 %	-0,8 %	-0,7 %	11,1 %
CAC 40 - Francie	6 267	-1,9 %	1,6 %	0,0 %	12,9 %
DAX - Německo	15 120	-1,8 %	-0,8 %	-0,1 %	10,2 %
UK FTSE 100	6 948	-2,5 %	0,5 %	-0,3 %	7,5 %
PX - Česko	1 106	-0,5 %	1,3 %	0,5 %	7,7 %
WIG20 - Polsko	2 110	-0,2 %	6,9 %	3,6 %	6,4 %
BUX - Maďarsko	44 351	-0,5 %	1,3 %	2,7 %	5,5 %
SAX - Slovensko	370	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	11 696	0,2 %	4,0 %	3,1 %	19,3 %
RTS - Rusko	1 553	-1,2 %	9,5 %	4,6 %	11,9 %
ISE 100 - Turecko	1 445	-1,1 %	3,7 %	3,4 %	-2,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 609	-3,1 %	-3,9 %	-0,7 %	4,2 %
Hang Seng - Hong Kong	28 014	-2,0 %	-2,4 %	-2,5 %	2,9 %
Shanghai - Čína	3 442	0,4 %	-0,3 %	-0,1 %	-0,9 %

### PX

	poslední závěr 11. 05. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	133,7	-2,5 %	-4,4 %	-5,4 %	-9,8 %
ČEZ	605,0	-0,3 %	0,5 %	4,1 %	26,4 %
Erste Group Bank	812,2	0,8 %	3,1 %	6,5 %	53,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	284,0	0,0 %	0,4 %	3,6 %	18,8 %
Komerční banka	680,5	-0,4 %	3,1 %	1,0 %	28,4 %
Moneta Money Bank	75,6	-0,9 %	-1,4 %	-3,1 %	51,5 %
02 Czech Republic	268,5	-0,2 %	0,9 %	1,9 %	21,8 %
Philip Morris Czech Republic	1460,0	-1,1 %	-0,5 %	-2,3 %	-2,5 %
Stock Spirits Group	82,5	-0,4 %	1,9 %	-3,7 %	41,3 %
Vienna Insurance Group	593,0	0,5 %	1,7 %	-1,1 %	16,8 %
Česká Zbrojovka Group	373,0	0,3 %	1,4 %	-0,3 %	

### PX

	poslední závěr 11. 05. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	133,7	177,0	131,0	859044	33,7 %
ČEZ	605,0	609,5	433,5	192995	8,2 %
Erste Group Bank	812,2	813,0	458,1	64689	5,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	284,0	295,0	212,0	2603	4,0 %
Komerční banka	680,5	725,0	460,0	134220	7,3 %
Moneta Money Bank	75,6	84,3	48,3	1362733	8,1 %
02 Czech Republic	268,5	272,0	212,5	32413	8,7 %
Philip Morris Czech Republic	1460,0	1578,0	1300,0	1215	15,8 %
Stock Spirits Group	82,5	87,5	55,2	13046	5,9 %
Vienna Insurance Group	593,0	619,0	469,0	3935	8,0 %
Česká Zbrojovka Group	373,0	410,0	280,0	11126	10,8 %

### Komodity

	poslední závěr 11. 05. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	68,6	0,0 %	9,5 %	3,1 %	34,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	65,3	0,6 %	10,0 %	2,7 %	34,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1837,5	0,0 %	5,4 %	3,9 %	-3,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,6	0,0 %	9,3 %	6,6 %	4,6 %
Měď (USD/t)	10448,5	0,7 %	16,9 %	6,3 %	34,8 %
Hliník (USD/t)	2521,0	-0,4 %	11,4 %	5,2 %	27,4 %
Olovo (USD/t)	2222,0	0,4 %	12,3 %	3,3 %	11,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	207,6	0,7 %	11,1 %	3,9 %	23,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	52,9	1,5 %	21,4 %	8,6 %	62,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	66,2	2,6 %	16,1 %	9,6 %	38,5 %

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



**Michal Brožka**  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



**Finanční trhy**  
**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

## Akciový analytik



**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom Rosbank



**Evgeny Koshelev**  
(7) 495 725 5637  
evgeny.koshelev@rosbank.ru

## Ekonom Rosbank



**Yury Tulinov, CFA**  
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)  
yury.tulinov@rosbank.ru



**Ekonom Rosbank**  
**Anna Zaigrina**  
(7) 495 662 1300  
anna.zaigrina@rosbank.ru



**Ekonom Rosbank**  
**Evgeniy Vertiporokh**  
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)  
evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru



**Ekonom BRD-GSG**  
**Ioan Mincu**  
(40) 213 014 472  
george.mincu-radulescu@brd.ro

## 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



**Anatoli Annenkov**  
(44) 20 7762 4676  
anatoli.annenkov@sgcib.com



**Yvan Mamalet**  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.com



**Velká Británie**  
**Brian Hilliard**  
(44) 20 7676 7165  
brian.hilliard@sgcib.com

## Severní Amerika



**Stephen Gallagher**  
(1) 212 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com



**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.com



**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
(91) 80 6716 8266  
kunal.kundu@sgcib.cz



**Korea**  
**Suktae Oh**  
(82) 2195 7430  
suktae.oh@sgcib.com

## Čína



**Wei Yao**  
(33) 1 5729 6960  
wei.yao@sgcib.com



**Čína a okolí**  
**Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.com



**Japonsko**  
**Takuji Aida**  
(81) 3 6777 8063  
takuji.aida@sgcib.com

## Japonsko



**Tomoya Narita**  
(81) 3 6777 8065  
tomoya.narita@sgcib.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 výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



**Guy Stear**  
(33) 1 4113 6399  
guy.stear@sgcib.com

## Vedoucí strategie sazeb



**Adam Kurpiel**  
(33) 1 4213 6342  
adam.kurpiel@sgcib.com



**Dluhopisový trh a SSA**  
**Cristina Costa**  
(33) 1 5898 5171  
cristina.costa@sgcib.com



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



**Jorge Garayo**  
(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@sgcib.com



**Jean-David Ciotteau**  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@sgcib.com



**Shakeeb Hulikatti**  
(91) 80 2802 4380  
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



**Kevin Ferret**  
(44) 20 7676 7073  
kevin.ferret@sgcib.com



**Rohit Gaurav**  
(91) 80 6731 8958  
rohit.gaurav@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



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@socib.com



**Marek Dřímál**  
(44) 20 7550 2395  
marek.drimal@sgcib.com



**Kiyong Seong**  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.com



**Vijay Kannan**  
(91) 701 044 5705  
vijay.kannan@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 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 vyplývajícimu 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>.