

Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemské spotřebitelské ceny pokračují v růstu



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

První polovina týdne byla ve znamení příprav na dnešní den. Evropská centrální banka potvrdí svůj holubičí tón a spokojenost se současným nastavením měnové politiky. Nová prognóza ukáže silnější ekonomiku, ale inflaci stále pod cílem. Květnová inflace v USA ukáže pomalejší meziměsíční růst, meziročně však vyskočí na 4,7 %. Růst meziročního tempa zopakuje i tuzemská inflace, která podle nás v těchto měsících dosáhne svého vrcholu. Koruna se tak po třech týdnech stagnace může dočkat impulsu k výraznějšímu pohybu.

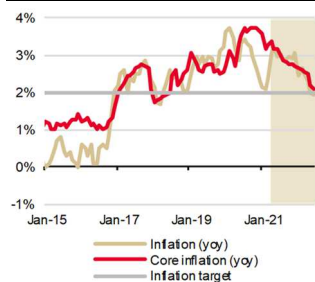
Americká inflace vyskočí na 4,7 %

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Průmyslová produkce (% m/m)	07:45	Dub	0,8	1,4	0,6
	Průmyslová produkce (% y/y)	07:45	Dub	13,7	45,1	44,9
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Kvě	0,5	0,5	0,4
	CPI (% y/y)	08:00	Kvě	3,1	3,2	3,1
Eurozóna	ECB depozitní sazba (%)	12:45		-0,5	-0,5	-0,5
USA	CPI (% m/m)	13:30	Kvě	0,8	0,3	0,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	13:30	Kvě	0,9	0,3	0,5
	CPI (% y/y)	13:30	Kvě	4,2	4,7	4,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	13:30	Kvě	3	3,3	3,5

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

Středoevropský čas = BST+1

Inflace v České republice



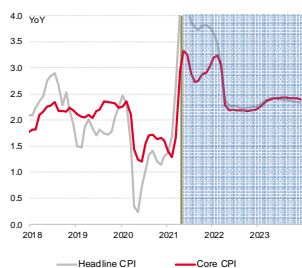
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond

Událostí týdne je bez pochyby dnešní zasedání ECB. Podle nás se však opět především vyšle holubičí signál, že o utahování měnové politiky prozatím nemůže být řeč. I přesto, že míra rizik se snižuje a nová prognóza centrální banky pravděpodobně ukáže rychlejší růst ekonomiky, inflace v jejím výhledu podle nás zůstane i nadále pod dvěma procenty. Zároveň očekáváme, že ECB vyšle jasný signál, že ani v létě ještě nepříjde čas diskutovat nějaké změny v měnové politice. Ten podle nás přijde na podzim a s prvními změnami v nastavení měnové politiky lze počítat až v závěru roku. Do té doby zůstanou nákupy finančních aktiv beze změny.

V květnu došlo v tuzemsku k dalšímu rozvolnění opatření, a to i ve službách, což může mít na vývoj cenové hladiny významný dopad. Již duben přinesl meziměsíční zdražení o 0,5 %, zatímco trh počítal s 0,2 %. V květnu počítáme jen s menším zdražením u čerpacích stanic a podobným zvýšením cen potravin. Drobnější nárůst cen by mohl být pozorován v případě tabáku a alkoholu. Klíčovou otázkou je ovšem vývoj jádrové inflace, která odráží vývoj položek většiny spotřebitelského koše, zejména služeb, kde anekdotická evidence ukazuje na zdražení poté, co služby jako například restaurace a kadeřnictví znovu otevřely. Do určité míry je možné tento efekt srovnávat s předchozími rozvolněními, ale nejistota odhadovaného vývoje je vysoká. Počítáme s tím, že jádrové ceny v květnu meziměsíčně vzrostly o 0,5 % a meziroční jádrová inflace zpomalila k 3,2 % z předchozího tempa 3,4 %. **Pro celkovou inflaci by to znamenalo další mírné zrychlení na 3,2 % z předchozích 3,1 %.** Domníváme se, že v případě meziměsíční dynamiky se inflace bude nacházet na svém vrcholu v období května až července.

Americká inflace v dubnu překvapivě vyskočila meziměsíčně o 0,8 %. **Pro květen očekáváme opětovné zpomalení na 0,3 %.** Do hry však vstupuje nižší srovnávací základna z minulého roku, která pomůže meziročnímu tempu z aktuálních 4,2 % na 4,7 %. Dubnové zvýšení cen by

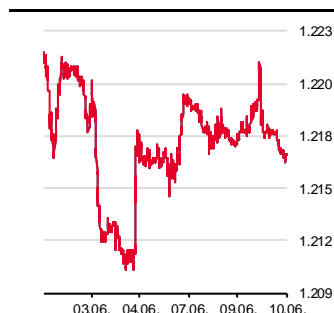
Inflace v USA



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond

se nemělo již opakovat a naopak věříme, že další měsíce budou díky tomuto překvapení slabší, než by odpovídalo tradičnímu sezónnímu pohybu. S tím by mělo přijít i zpomalení meziročního tempa zpět pod 4% hranici.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Koruna marně hledá impuls k dalšímu posílení

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			0,1	0,1	0,1
Maďarsko	CPI (% m/m)	08:00	Kvě	0,8	0,5	0,5
	CPI (% y/y)	08:00	Kvě	5,1	5,1	5,3
Maďarsko	Záznam z posledního zasedání MNB	13:00				
USA	Velkoobchodní zásoby (% m/m)	15:00	Dub F	0,8		0,8

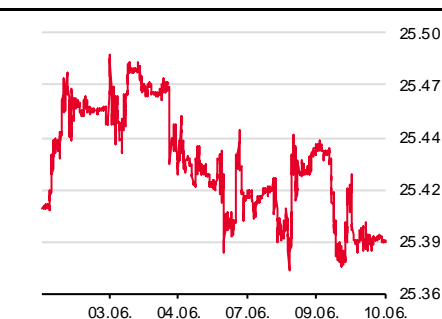
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

I střeční obchodování na finančních trzích se neslo v poklidném duchu a vyčkávání na dnešní zasedání ECB a inflační data z USA. Přípravy trhu na tyto události reflektoval i desetiletý výnos amerických státních dluhopisů, který poprvé od začátku května poklesl pod 1,5 %. Akciové trhy nabídly pouze smíšený obrázek bez významného pohybu, a to stejné lze říci i o devizovém trhu.

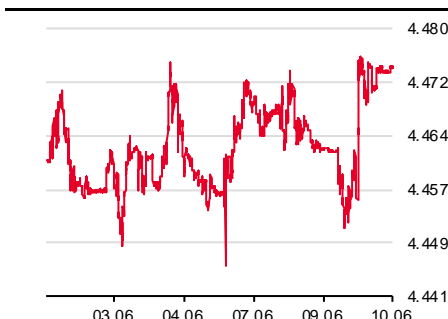
Na tuzemském trhu stála alespoň za pozornost první červnová aukce státních dluhopisů, která ukázala pokles zájmu investorů oproti rekordním předchozím měsícům. Důvodem však může být neatraktivní nabídka či příchod letní nízké aktivity na finanční trhy. Celý komentář k aukci zde <https://bit.ly/3csGN6j>. Letní nálada převládá i na korunovém trhu. CZKEUR se druhý den v řadě marně snaží udržet pod úroveň 25,40, nicméně pro výraznější pohyb ji schází stimuly z ekonomiky. Zlomovým by mohlo být dnešní zveřejnění domácí inflace či vyjádření některého člena bankovní rady před začátkem mediální karantény červnového zasedání ČNB.

CZK/EUR



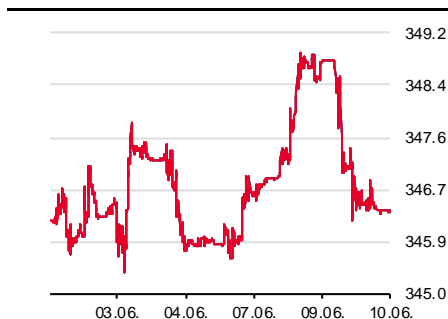
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,39	-0,1%	-10%	-0,2 %	-3,3 %
CZK/USD	20,85	-0,1%	-12 %	0,3 %	-2,9 %
USD/EUR	1,218	0,0 %	0,2 %	-0,4 %	-0,4 %
USD/JPY	109,7	0,0 %	0,9 %	0,2 %	6,1 %
USD/CNY	63,87	-0,2 %	-0,7 %	0,3 %	-2,1 %
GBP/USD	1,411	-0,2 %	0,9 %	-0,6 %	3,4 %
GBP/EUR	0,863	0,2 %	-0,7 %	0,2 %	-3,7 %
CHF/EUR	1,092	0,0 %	-0,4 %	-0,7 %	0,9 %
CHF/USD	0,897	0,0 %	-0,6 %	-0,3 %	1,3 %
NOK/EUR	10,075	0,0 %	0,8 %	-0,9 %	-4,0 %
SEK/EUR	10,06	-0,1%	-0,6 %	-0,8 %	0,1 %
PLN/EUR	4,475	0,2 %	-1,7 %	-0,1 %	-2,0 %
PLN/USD	3,676	0,2 %	-1,9 %	0,3 %	-1,6 %
HUF/EUR	346,4	-0,7 %	-3,3 %	-0,2 %	-4,5 %
HUF/USD	284,5	-0,7 %	-3,5 %	0,2 %	-4,1 %
RUB/EUR	87,97	-0,2 %	-1,8 %	-2,0 %	-3,0 %
RUB/USD	72,25	-0,2 %	-2,0 %	-1,6 %	-2,6 %
TRY/EUR	10,474	-0,2 %	4,5 %	0,8 %	15,3 %
TRY/USD	8,598	-0,2 %	4,2 %	1,3 %	15,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 06. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,15	-0,4	10,8	182,2	0,3
CZGB 5Y	1,62	-1,3	8,0	223,1	0,2
CZGB 10Y	1,70	-2,3	-11,9	194,4	-0,3
GER 2Y	-0,68	-0,7	1,0		
GER 5Y	-0,62	-1,5	-2,8		
GER 10Y	-0,24	-2,0	-2,9		
UST 2Y	0,15	0,0	1,0	83,1	0,7
UST 5Y	0,75	0,0	-2,4	136,5	1,5
UST 10Y	1,49	0,0	-8,6	173,5	2,0
PLGB 2Y	0,44	2,2	33,0	111,1	2,9
PLGG 5Y	1,28	-3,7	34,5	189,2	-2,2
PLGB 10Y	1,83	-2,3	14,7	207,7	-0,3
HUGB 3Y	1,69	1,6	46,3	236,6	2,3
HUGB 5Y	1,91	0,3	28,2	252,6	1,8
HUGB 10Y	2,76	-2,9	4,3	300,4	-0,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 06. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,34	-0,5	14,3	182,1	0,2
CZK 5Y	1,75	-2,0	-0,2	204,2	-0,1
CZK 10Y	1,75	-2,5	-11,0	167,5	0,0
EUR 2Y	-0,48	-0,7	-0,4		
EUR 5Y	-0,29	-1,9	-2,2		
EUR 10Y	0,08	-2,5	-3,9		
USD 2Y	0,22	-0,1	-2,6	69,8	0,6
USD 5Y	0,82	-2,4	-3,7	111,2	-0,5
USD 10Y	1,47	-2,8	-7,8	139,6	-0,3
PLN 2Y	0,84	1,8	24,0	131,8	2,5
PLN 5Y	1,48	-2,5	12,3	176,9	-0,6
PLN 10Y	1,86	-3,8	-2,0	178,0	-1,3
HUF 2Y	1,73	4,9	38,6	220,4	5,6
HUF 5Y	2,25	-0,5	27,3	253,9	1,4
HUF 10Y	2,62	-1,5	9,8	253,8	1,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,20	0,42	1,34	1,75
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,54	-0,51	0,06
USD (horní limit)	0,25	0,07	0,13	0,22	1,45
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,04	0,09
GBP	0,10	0,09	0,08	0,31	0,99
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,65	-0,01
NOK	0,00	0,01	0,22	0,93	1,74
SEK	0,00	-0,12	-0,04	0,03	0,76
HUF	0,60	0,23	0,92	1,69	2,63
PLN	0,10	0,07	0,11	0,84	1,87
RUB	8,25	5,15	6,07	6,31	5,83

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 06. 21	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 05. 21	ýnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 447	-0,4 %	-10 %	-0,2 %	12,5 %
US S&P 500	4 220	-0,2 %	-0,3 %	0,4 %	12,3 %
US Nasdaq	13 912	-0,1 %	12 %	12 %	7,9 %
Euro STOXX 50	4 097	0,0 %	16 %	14 %	15,3 %
CAC 40 - Francie	6 563	0,2 %	2,8 %	18 %	18,2 %
DAX - Německo	15 581	-0,4 %	12 %	10 %	13,6 %
UK FTSE 100	7 081	-0,2 %	-0,7 %	0,8 %	9,6 %
PX - Česko	1 180	0,2 %	6,3 %	15 %	14,9 %
WIG20 - Polsko	2 218	-0,9 %	5,8 %	-0,7 %	11,8 %
BUX - Maďarsko	48 207	-0,7 %	9,2 %	4,0 %	14,6 %
SAX - Slovensko	367	-0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	0,6 %
BET - Rumunsko	11 359	0,4 %	-2,0 %	-0,6 %	15,8 %
RTS - Rusko	1 675	1,1 %	6,2 %	4,8 %	20,7 %
ISE 100 - Turecko	1 449	0,1 %	0,5 %	2,0 %	-1,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 861	-0,4 %	-1,7 %	0,0 %	5,2 %
Hang Seng - Hong Kong	28 743	-0,1 %	0,5 %	-1,4 %	5,6 %
Shanghai - Čína	3 591	0,3 %	5,0 %	-0,7 %	3,4 %

PX

	poslední závěr 09. 06. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	1410	0,7 %	1,4 %	2,8 %	-1,9 %
ČEZ	637,5	0,5 %	0,4 %	5,0 %	27,8 %
Erste Group Bank	862,2	-0,8 %	-1,2 %	7,0 %	38,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	2810	-1,1 %	-0,7 %	-1,1 %	19,1 %
Komerční banka	799,5	0,9 %	1,3 %	17,1 %	36,9 %
Moneta Money Bank	79,4	0,6 %	1,1 %	4,0 %	38,2 %
02 Czech Republic	294,5	-0,3 %	2,3 %	9,5 %	36,3 %
Philip Morris Czech Republic	1444,0	-0,1 %	-0,3 %	-2,2 %	7,3 %
Stock Spirits Group	83,3	-1,2 %	1,5 %	0,6 %	15,2 %
Vienna Insurance Group	595,0	0,2 %	-0,2 %	0,8 %	11,8 %
Česká Zbrojovka Group	433,0	0,0 %	0,0 %	16,4 %	

PX

	poslední závěr 09. 06. 21 (CZK)	maximum za poslední 52 týdnů	minimum za poslední 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	1410	177,0	130,4	238323	10,4 %
ČEZ	637,5	644,5	433,5	150659	6,5 %
Erste Group Bank	862,2	888,0	458,1	82073	7,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	2810	295,0	212,0	6632	10,5 %
Komerční banka	799,5	807,5	460,0	154119	8,6 %
Moneta Money Bank	79,4	84,3	50,2	6506054	38,6 %
02 Czech Republic	294,5	298,0	212,5	17208	4,8 %
Philip Morris Czech Republic	1444,0	1578,0	1304,0	649	9,0 %
Stock Spirits Group	83,3	87,5	55,2	514	0,3 %
Vienna Insurance Group	595,0	619,0	469,0	714	1,5 %
Česká Zbrojovka Group	433,0	438,0	280,0	1306	12 %

Komodity

	poslední závěr 09. 06. 21	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 05. 21	ýnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	715	0,0 %	4,8 %	4,1 %	39,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,0	-0,1 %	7,8 %	5,5 %	44,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	1888,6	0,0 %	3,1 %	-10 %	-0,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,8	0,0 %	1,2 %	-0,9 %	5,2 %
Měď (USD/t)	9952,8	0,2 %	-4,5 %	-2,9 %	28,4 %
Hliník (USD/t)	2458,5	0,2 %	-3,2 %	-10 %	24,2 %
Olovo (USD/t)	2199,0	0,7 %	-1,7 %	0,3 %	10,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	2112	0,0 %	2,0 %	2,7 %	25,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	53,4	2,6 %	6,1 %	3,5 %	63,9 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	65,6	0,9 %	4,0 %	3,3 %	37,2 %

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 EVROPE



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
 georgie.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@sacib.com



Marek Dřimal
 (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>.