

Denní komentář

Ranní zpráva

Česká ekonomika se postupně zotavuje



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

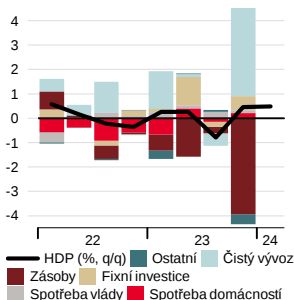
Mezičtvrtletní růst tuzemského HDP za Q1 24 by dnes měl být potvrzen na 0,5 %. V rámci nově zveřejněné struktury očekáváme, že k tomu na výdajové straně přispělo hlavně oživení domácí poptávky. Inlace v eurozóně se podle nás v květnu o desetinu zvýšila na 2,5 % y/y. Ještě o dvě desetiny výše pravděpodobně skončila jádrová inflace. V zámoří budou sledovány především dubnové statistiky deflátorů soukromé spotřeby. Fedu ale pravděpodobně mnoho radosti nepřinesou, když by podle nás měly znovu ukázat na přetrvávající robustní cenové tlaky.

Růst jádrových cen je v USA i eurozóně nadále zvýšený

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	1 Q P	0,5	0,5	0,5
	HDP (% y/y)	09:00	1 Q P	0,4	0,4	0,4
Eurozóna	CPI (% y/y)	11:00	Kvě	2,4	2,5	2,5
	CPI (% m/m)	11:00	Kvě P	0,6	0,2	0,2
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Kvě P	2,7	2,7	2,7
USA	Osobní příjmy (% m/m)	14:30	Dub	0,5	0,2	0,3
	Osobní výdaje (% m/m)	14:30	Dub	0,8	0,4	0,3
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	14:30	Dub	0,3	0,3	0,3
	Jádrový deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	14:30	Dub	0,3	0,3	0,2

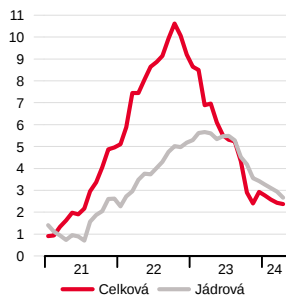
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: HDP (% , pb, q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: inflace (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

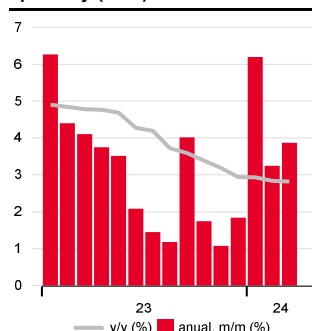
Česká ekonomika v Q1 24 zaznamenala druhý mezičtvrtletní růst v řadě. Oproti předběžnému odhadu ČSÚ již revizi celkového růstu HDP za první čtvrtletí nečekáme. Ten by tak měl být potvrzen na 0,5 % q/q, respektive 0,4 % y/y. V komentáři k předběžnému odhadu ČSÚ uvedl, že mezičtvrtletní růst HDP byl v 1. čtvrtletí tažen vyšší spotřebou domácností a investicemi. To by bylo v souladu s měsíčními údaji i naším očekáváním. Na druhou stranu ČSÚ poukázal na záporný příspěvek čistého vývozu k růstu HDP. To by kontrastovalo se 4. čtvrtletím loňského roku, kdy čistý vývoz dosáhl druhého nejvyššího příspěvku v celé časové řadě. Vliv vývozu dříve nedokončené výroby tak může slábnout. Navzdory pokračujícímu mezičtvrtletnímu růstu byl HDP v 1. čtvrtletí stále o 0,5 % nižší než před pandemií. Této úrovně by ale tuzemská ekonomika mohla dosáhnout již v aktuálním druhém kvartále. V celoročním vyjádření očekáváme, že ekonomika letos vzroste o 1,4 %, zejména díky oživení domácí poptávky, a v roce 2025 zrychlí na 2,2 %. Dosavadní vývoj maloobchodu a tržeb ve službách dává naději na ještě silnější růst HDP ve 2. čtvrtletí a v roce 2024 jako celku. K tomu přispívá výrazné zlepšení spotřebitelského sentimentu (na nejvyšší úroveň od září 2021) a pravděpodobné zrychlení růstu mezd na počátku roku. V kombinaci s inflací v tolerančním pásmu ČNB by se reálné mzdy po poklesu v posledních dvou letech měly letos zvýšit. Domácnosti navíc stále disponují velkým množstvím naakumulovaných úspor, které nadále rostou.

Inlace v eurozóně podle našeho odhadu v květnu vzrostla o jednu desetinu na 2,5 % y/y.

V případě jádrové inflace očekáváme její stagnaci na 2,7 % y/y, rizika našeho odhadu jsou ale vychýlena mírně směrem vzhůru. Květen byl v řadě evropských zemí spojen s větším počtem státních svátků, které letos poskytly příležitost pro čerpání prodloužených dovolených. To se podle nás promítlo v zájmu o služby spojené s cestováním. V této oblasti lze tak předpokládat

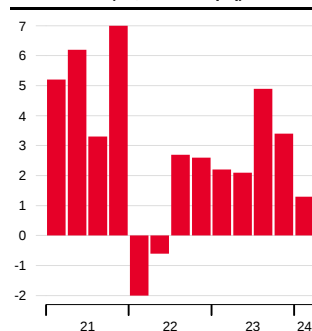
vyšší cenové tlaky. K tomu v meziročním vyjádření přispěje také skutečnost, že odezní příznivý vliv srovnávací základny spojený s loňským zlevněným jízdným v německé veřejné dopravě. Dynamika cen služeb tedy pravděpodobně zůstala vysoká. V meziročním vyjádření dokonce čekáme její zrychlení z 3,7 % na 3,9 %. Kvůli přetrvávajícímu svižnému růstu mezd v eurozóně v Q1 se navíc obáváme, že by dynamika cen služeb mohla být i vyšší. Růst cen zboží by měl naopak zůstat utlumený. V meziročním vyjádření odhadujeme jeho zpomalení o desetinu na 0,8 %, částečně vlivem vysoké srovnávací základny. Ceny pohonných hmot podle nás v květnu meziměsíčně klesly o 1,6 %, meziročně však zůstaly v podstatě beze změny. Na červnové snížení sazeb ECB by mírné zrychlení meziroční inflace vliv mít nemělo, nadále s ním tedy počítáme.

USA: Jádrový deflátor soukromé spotřeby (PCE)



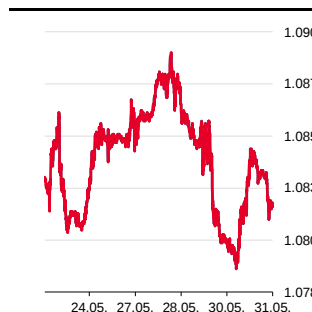
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: HDP (% , anual. q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Dynamika jádrového deflátoru soukromé spotřeby zůstává z pohledu Fedu stále příliš vysoko. Pro duben odhadujeme meziměsíční zvýšení cenového indexu soukromé spotřeby i jeho jádrové složky o 0,3 %, tedy stejně jako v předchozích dvou měsících. Tato tempa jsou však stále příliš vysoko na to, aby Fed mohl konstatovat, že potvrzují „udržitelný návrat inflace k cíli“, po kterém v poslední době volají představitelé americké centrální banky v souvislosti s načasováním začátku cyklu snižování úrokových sazeb. Z tohoto pohledu by tedy dnešní čísla mohla nahrávat naši prognózu, která počítá s odsunutím prvního „cutu“ Fedu až do příštího roku.

Dolar mírně oslabil, koruna zůstává nad 24,70 CZK/EUR

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	11:00	Kvě F	-14,3	-14,3	
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Kvě	6,1	6,5	6,5
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Kvě	-10,4	-9,9	-9,6
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Kvě	95,6	96,0	96,1
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Dub	6,5	6,4	6,5
USA	HDP (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	1,6	1,3	1,3
	Osobní spotřeba (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	2,5	2,0	2,2
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 25. 5.	216	219	217
	Deflátor HDP (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	3,1	3,0	3,1
	Jádrový deflátor soukromé spotřeby (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	3,7	3,6	3,7
	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Dub	-92,3	-99,4	-92,4
	Velkoobchodní zásoby (% , m/m)	14:30	Dub P	-0,4	0,2	0,1
	Probíhající prodeje nemovitostí (% , m/m)	16:00	Dub	3,6	-7,7	-1,0

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

Data ze Spojených států lehce zklamala. Růst HDP za Q1 24 byl v souladu s očekáváním revidován z původních 1,6 % q/q anualizovaně na 1,3 % q/q. Za konsenzem trhu ale mírně zaostala spotřeba (2,0 % q/q anual., oček. 2,2 %). O desetinu dolů byly oproti prvnímu odhadu sníženy také dynamiky cenových indexů. Ten celkový tedy vzrostl v Q1 mezičtvrtletně anualizovaně o 3,0 %, jádrový deflátor soukromé spotřeby pak o 3,6 %. Oproti očekáváním lehce protiinflační vyznění dat se včera na trzích promítlo v oslabení dolaru proti euru o 0,2 % na 1,084 USD/EUR.

Měny středoevropského regionu včera uzavřely poblíž otevíracích úrovní. V průběhu dne sice oslabovaly, po zveřejnění o něco horších dat ve Spojených státech následovaných depreciačí amerického dolaru však ztráty z velké většiny vymazaly. Česká koruna tak den zakončila beze změny na 24,73 CZK/EUR. Posilování koruny bylo v posledních týdnech z našeho pohledu spojeno hlavně s příznivým tržním sentimentem. To ho ale zároveň činí poměrně křehkým a náchylným ke korekci. Pokud by pokračovalo odsouvání prvního snížení úrokových sazeb Fedu, reálně podle nás hrozí, že by koruna mohla část nedávných zisků vůči euru korigovat. Více jsme o nedávném vývoji na korunovém devizovém trhu psali zde: <https://bit.ly/4e2zQXv>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 30. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	24,73	0,0 %	-1,7 %	-1,7 %	0,2 %
CZK/USD	22,82	-0,3 %	-3,2 %	-3,2 %	2,2 %
USD/EUR	1,084	0,2 %	1,5 %	1,5 %	-2,0 %
USD/JPY	156,7	0,0 %	-0,5 %	-0,5 %	11,3 %
USD/CNY	72,33	-0,2 %	-0,1 %	-0,1 %	1,9 %
GBP/USD	1,274	0,2 %	1,9 %	1,9 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,851	0,0 %	-0,4 %	-0,4 %	-1,9 %
CHF/EUR	0,980	-0,8 %	0,0 %	0,0 %	5,5 %
CHF/USD	0,904	-1,1 %	-1,5 %	-1,5 %	7,7 %
NOK/EUR	11,416	-0,2 %	-3,6 %	-3,6 %	2,0 %
SEK/EUR	11,48	-0,4 %	-2,3 %	-2,3 %	3,4 %
PLN/EUR	4,279	0,0 %	-1,1 %	-1,1 %	-1,5 %
PLN/USD	3,947	-0,2 %	-2,5 %	-2,5 %	0,5 %
HUF/EUR	389,2	0,2 %	-0,5 %	-0,5 %	1,8 %
HUF/USD	359,1	0,0 %	-1,9 %	-1,9 %	3,9 %
RUB/EUR	97,58	0,8 %	-2,3 %	-2,3 %	-2,7 %
RUB/USD	90,41	1,0 %	-3,3 %	-3,3 %	1,0 %
TRY/EUR	34,974	0,2 %	1,0 %	1,0 %	7,0 %
TRY/USD	32,194	-0,2 %	-0,6 %	-0,6 %	9,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 30. 05. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,21	-9,8	-4,1	113,4	-7,5
CZGB 4Y	4,27	-5,9	0,6	158,2	-3,0
CZGB 10Y	4,38	-4,1	-0,5	172,4	-0,3
GER 2Y	3,08	-2,3	4,4		
GER 5Y	2,69	-2,9	7,2		
GER 10Y	2,65	-3,8	6,8		
UST 2Y	4,92	0,0	-11,0	184,7	2,3
UST 5Y	4,57	0,0	-14,8	187,9	2,9
UST 10Y	4,55	0,0	-13,4	189,4	3,8
PLGB 2Y	5,30	-3,2	-5,7	221,8	-0,9
PLGG 5Y	5,65	0,4	6,1	296,5	3,3
PLGB 10Y	5,76	0,2	3,9	311,0	4,0
HUGB 3Y	6,88	-5,4	-30,1	380,2	-3,1
HUGB 5Y	6,87	-3,2	-25,2	417,9	-0,3
HUGB 10Y	6,88	-1,5	-11,2	422,9	2,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 30. 05. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,35	-5,2	-5,3	96,9	-2,1
CZK 5Y	4,12	-5,0	-5,5	113,2	-0,8
CZK 10Y	4,14	-5,0	-6,0	124,9	-0,3
EUR 2Y	3,38	-3,2	-0,7		
EUR 5Y	2,99	-4,2	1,7		
EUR 10Y	2,89	-4,7	1,8		
USD 2Y	5,10	-3,9	-13,5	171,6	-0,7
USD 5Y	4,61	-6,4	-15,5	162,3	-2,2
USD 10Y	4,46	-6,7	-13,0	157,7	-2,0
PLN 2Y	5,51	0,0	-9,5	212,2	3,2
PLN 5Y	5,22	-0,1	-5,3	222,9	4,1
PLN 10Y	5,35	0,6	-2,0	245,9	5,3
HUF 2Y	6,63	-4,0	-35,0	324,7	-0,8
HUF 5Y	6,58	-3,0	-34,0	359,2	1,2
HUF 10Y	6,75	-5,0	-27,0	386,4	-0,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,25	5,18	5,12	4,35	4,14
EUR (depo)	4,00	3,91	3,79	3,66	2,88
USD (horní limit)	5,50	5,37	5,61	5,10	4,46
JPY	0,10	0,00	0,29	0,46	1,10
GBP	5,25	5,26	5,30	4,76	4,05
CHF	1,50	1,34	1,52	1,29	1,35
NOK	4,50	4,60	4,71	4,60	3,98
SEK	3,75	3,66	3,75	3,29	2,84
HUF	7,25	6,66	7,00	6,66	6,81
PLN	5,75	4,88	5,76	5,51	5,34
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 30. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	38 111	-0,9 %	0,8 %	0,8 %	1,1 %
US S&P 500	5 235	-0,6 %	4,0 %	4,0 %	9,8 %
US Nasdaq	16 737	-1,1 %	6,9 %	6,9 %	11,5 %
Euro STOXX 50	4 982	0,4 %	1,2 %	1,2 %	10,2 %
CAC 40 - Francie	7 979	0,5 %	-0,1 %	-0,1 %	5,8 %
DAX - Německo	18 497	0,1 %	3,1 %	3,1 %	10,4 %
UK FTSE 100	8 231	0,6 %	1,1 %	1,1 %	6,4 %
PX - Česko	1 540	0,0 %	-0,6 %	-0,6 %	8,9 %
WIG20 - Polsko	2 464	-1,7 %	-0,5 %	-0,5 %	5,2 %
BUX - Maďarsko	68 095	-0,6 %	-0,1 %	-0,1 %	12,3 %
SAX - Slovensko	307	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 562	-1,1 %	2,9 %	2,9 %	14,3 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	10 481	0,0 %	4,3 %	4,3 %	40,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 054	-1,3 %	-0,9 %	-0,9 %	13,7 %
Hang Seng - Hong Kong	18 230	-1,3 %	2,6 %	2,6 %	6,9 %
Shanghai - Čína	3 092	-0,6 %	-0,4 %	-0,4 %	3,9 %

PX

	poslední závěr 30. 05. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	939,5	-0,2 %	-0,1 %	8,0 %	-5,9 %
Erste Group Bank	1106,5	-0,4 %	-5,2 %	-0,3 %	53,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	297,0	1,0 %	3,5 %	10,0 %	22,2 %
Komerční banka	775,0	0,1 %	-0,6 %	-10,9 %	17,2 %
Moneta Money Bank	97,2	-0,8 %	-0,1 %	2,2 %	22,7 %
Philip Morris Czech Republic	1486,0	0,1 %	-0,3 %	-7,1 %	-12,0 %
Colt CZ, Group SE	676,0	0,3 %	1,5 %	4,2 %	13,6 %
Vienna Insurance Group	728,0	-0,1 %	-5,5 %	-0,8 %	25,5 %

PX

	poslední závěr 30. 05. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	939,5	1084,0	798,0	83708	4,2 %
Erste Group Bank	1106,5	1178,0	708,4	154508	20,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	297,0	298,0	243,0	7394	18,2 %
Komerční banka	775,0	878,0	650,5	135627	7,7 %
Moneta Money Bank	97,2	104,6	78,5	472986	12,1 %
Philip Morris Czech Republic	1486,0	1760,0	1470,0	410	5,3 %
Colt CZ, Group SE	676,0	688,0	518,0	7515	5,7 %
Vienna Insurance Group	728,0	779,0	552,0	2149	6,4 %

Komodity

	poslední závěr 30. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	81,1	-1,4 %	-7,6 %	-7,6 %	4,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	77,9	-1,7 %	-4,9 %	-4,9 %	8,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2343,1	0,0 %	2,5 %	2,5 %	13,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	31,2	0,0 %	18,6 %	18,6 %	31,0 %
Měď (USD/t)	10007,1	-3,1 %	1,2 %	1,2 %	18,2 %
Hliník (USD/t)	2703,5	-2,3 %	4,3 %	4,3 %	13,4 %
Olovo (USD/t)	2277,0	-1,8 %	2,7 %	2,7 %	10,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	293,0	-1,6 %	0,5 %	0,5 %	11,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,0	2,3 %	10,1 %		15,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	97,7	-0,6 %	9,5 %	9,5 %	

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**
Martin Gürtler
(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**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**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 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**Jorge Garayo**
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@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**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 Urmosy**
+44 20 7762 4815
gergely.urmosy@sgcib.com**Bertrand Delgado**
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.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 případech, 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>.