

Denní komentář

Ranní zpráva

Ve vleku dat z trhů práce



Jan Vejmelík
(420) 222 008 568
jan_vejmelik@kb.cz

Dnešek bude primárně ve znamení publikace ukazatelů z trhů práce. Z domova se dočkáme informací o mzdovém vývoji za první tři měsíce roku. Ve srovnání s prognózou ČNB by měla být mzdová dynamika mírně nižší. Růst počtu nezaměstnaných v Německu ubírá na tempu a je pouze otázkou času, kdy se to projeví na míře nezaměstnanosti. Dolaroví obchodníci se připravují na páteční NFP, dnes bude pozornost zaměřena na publikaci počtu volných pracovních pozic JOLTS. Kromě toho budou publikovány americké tovární objednávky za duben.

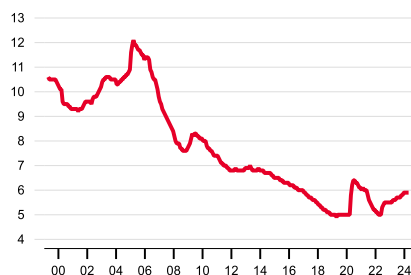
Reálná mzda v Česku roste i meziročně

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	09:00	1Q	-1,2	4,1	4,0
	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	09:00	1Q	6,3	6,2	
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Kvě	10	7	8
	Žádosti o dávky v nezaměstnanosti (SA, tis.)	09:55	Kvě	5,9	5,9	5,9
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Dub	8 488		8 360
	Tovární objednávky (% , m/m)	16:00	Dub	0,8		0,6
	Tovární objednávky bez dopravy (% , m/m)	16:00	Dub	0,4		0,3

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

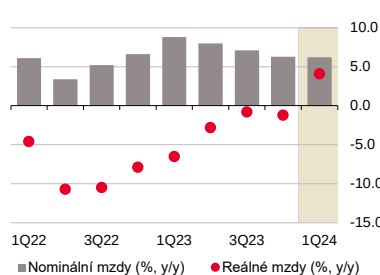
Tento týden bude publikována celá řada důležitých dat z trhu práce. Klíčovým údajem z USA bude páteční NFP report za květen, který by měl ukázat na solidní přírůstek nových pracovních pozic v nezemědělském sektoru o 225 tis. oproti 175 tis. v dubnu. Míra nezaměstnanosti podle nás mírně klesne na 3,8 %. Počet volných pracovních míst podle reportu JOLTS, jak ukážou dnešní data, je sice oproti vrcholu z března 2022 nižší o 30 %, stále však zůstává nad úrovněmi z období před pandemií. Navíc poměr volných míst oproti zaměstnanosti v březnu činil 5,1 %, což je rovněž nad předpandemickými 4,5 %. Relativně silná data z trhu práce dnes očekáváme i z Německa, kde je od konce roku patrný klesající trend u absolutního počtu nových nezaměstnaných. Pokles míry nezaměstnanosti ale zatím čekat nelze, to bude otázkou až několika dalších měsíců. Nicméně pokud by se podmínky na trhu práce opět zpřísnily, nebyla by to pro ECB dobrá zpráva. Růst mezd může totiž zůstat zvýšený, zatímco růst produktivity práce naopak utlumený.

Míra nezaměstnanosti v Německu (%)



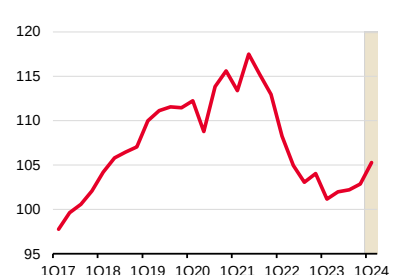
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průměrná mzda (% , y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průměrná reálná mzda (2017=100)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemský mzdový růst v Q1 24 pravděpodobně zrychlil. Průměrná nominální mzda podle nás vzrostla o 6,2 % po 6,3 % y/y ve Q4 23. K výraznému zrychlení podle nás ale došlo na mezičtvrtletní sezonně očištěné dynamice, a to na 2,6 % po 1,3 % v Q4 23. Vzhledem k prudkému zpomalení inflace na začátku roku by tak reálné mzdy mezičtvrtletně výrazně vzrostly o 2,4 % a v meziročním vyjádření dosáhly růstu 4,1 %. Jejich úroveň by však stále odpovídala pouze úrovni z poloviny roku 2018. Náš odhad růstu nominálních mezd je oproti ČNB (6,4 % y/y) níže a jeho naplnění by znamenalo protiinflační signál. Nicméně vzhledem k ostatním faktorům (slabší koruna, slabší růst HDP, byť spotřeba domácností byla nad očekávání silnější, a vyšší inflace vlivem růstu cen potravin) je bilance rizik vůči květnové prognóze ČNB z našeho pohledu smíšená. Mimo vývoje mezd budou důležitými vstupy pro červnové rozhodnutí ČNB také síla pokračujícího oživování spotřebitelské poptávky a květnová inflace (zveřejněná 11. června).

Dolar na úvod týdne nakonec oslabil

USD/EUR



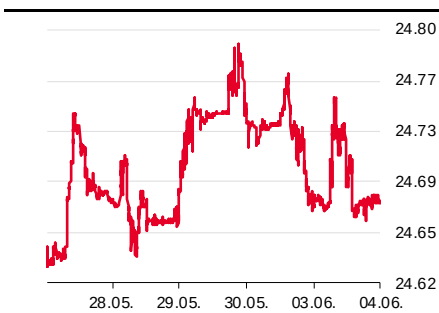
Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Kvě	44,7	46,1	45,5
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Kvě F	45,4	45,4	45,4
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Kvě F	47,4	47,3	47,4
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Kvě	-153,1	210,4	
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Kvě F	50,9	51,3	50,9
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Kvě	49,2	48,7	49,5

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

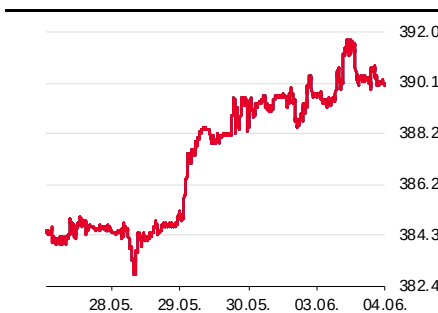
Úvod týdne byl na globálním devizovém trhu v průběhu včerejší evropské seance hodně vlažný. Před důležitými událostmi druhé poloviny týdne, jako je zasedání ECB ve čtvrtek či páteční data z amerického trhu práce, se obchodníci do žádných větších akcí nepouštěli. Dolar tak během většiny včerejšího dne proti euru pouze nepatrně posiloval z cca 1,085 k 1,083, naopak středoevropské měny včetně české koruny měly tendenci vůči euru mírně ztrácet. Kurz tuzemské měny se přehoupal lehce přes 24,70 CZK/EUR. Vše změnilo až zveřejnění amerického ISM z průmyslu. Zklamání vedlo k posílení eura směrem k 1,089 USD/EUR. Výsledkem bylo vymazání veškerých korunových ztrát a posun kurzu k 24,67 CZK/EUR. Během dnešní asijské seance se kurz EUR/USD přehoupal dokonce přes 1,090.

CZK/EUR



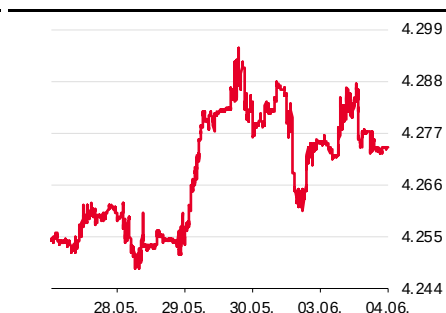
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Evropský ekonomický kalendář včera žádné nové informace nepřinesl, květnové PMI ze zpracovatelského průmyslu z Německa a eurozóny jako celku vesměs potvrdily předchozí předběžné odhady. To **tuzemský PMI překvapil pozitivně.** Navíc rostl již čtvrtý měsíc v řadě a dosáhl nejlepšího výsledku od srpna 2022. Stále sice docházelo ke snižování objemu výroby i nových zakázek, avšak výrazně pomalejším tempem. I v květnu firmy podle průzkumu PMI pokračovaly v redukci zásob a propouštění zaměstnanců, k čemuž dochází již od října 2022. Pokračovalo i mírné zvyšování cen vstupů, na což firmy reagovaly nepatrným zvýšením prodejních cen. Ve výhledu na horizont jednoho roku byli výrobci ohledně své produkce výrazně optimističtí, jejich důvěra byla druhá nejvyšší za poslední více než dva roky. To koresponduje i s naším názorem, že dostatek výrobních komponent, očekávané pozvolné oživení německého

průmyslu i domácí poptávky povede ke zlepšení indikátorů PMI, a potažmo i výsledků českého průmyslu. V tomto smyslu se vyjadřovali i samotní výrobci, kteří věří, že produkci do budoucna podpoří uvedení nových výrobků na trh a diverzifikace exportních trhů. **Výsledek hospodaření českého státního rozpočtu ke konci května ukázal na schodek 210,4 mld. Kč, což odpovídá 83 % plánovaného celoročního schodku.** Meziročně se jedná o zlepšení o 61 mld., červen a červenec bývají ovlivněny pozitivní sezónností. I tak ale vnímáme poměrně vysoké riziko, že letošní celoroční výsledek bude nad schválenými 252 mld. Kč.

Jak jsme již uvedli výše, **včerejší americká seance přinesla nečekaně razantní zhoršení průmyslové aktivity dle ISM.** Průmyslový PMI sice překvapil pozitivně a nacházel se v pásnu expanze, pro americkou ekonomiku se ale jedná o druhořadý ukazatel. Důležitější ISM se propadl hlouběji do pásma kontrakce.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 06. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	24,67	0,0 %	-1,4 %	0,0 %	-0,1 %
CZK/USD	22,67	-0,4 %	-2,5 %	-0,4 %	1,6 %
USD/EUR	1,089	0,4 %	1,1 %	0,4 %	-1,6 %
USD/JPY	156,1	0,0 %	2,1 %	-0,7 %	10,8 %
USD/CNY	72,43	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,0 %
GBP/USD	1,278	0,4 %	1,9 %	0,4 %	0,1 %
GBP/EUR	0,852	0,0 %	-0,7 %	0,0 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,975	-0,5 %	0,0 %	-0,5 %	5,0 %
CHF/USD	0,896	-0,9 %	-1,1 %	-0,9 %	6,7 %
NOK/EUR	11,406	0,1 %	-2,5 %	0,1 %	1,9 %
SEK/EUR	11,35	-0,7 %	-2,5 %	-0,7 %	2,2 %
PLN/EUR	4,277	0,2 %	-1,2 %	0,2 %	-1,6 %
PLN/USD	3,929	-0,2 %	-2,3 %	-0,2 %	0,0 %
HUF/EUR	390,4	0,1 %	0,2 %	0,1 %	2,1 %
HUF/USD	358,6	-0,2 %	-0,9 %	-0,2 %	3,8 %
RUB/EUR	96,99	-1,1 %	-1,8 %	-1,1 %	-3,3 %
RUB/USD	89,33	-1,2 %	-2,3 %	-1,1 %	-0,2 %
TRY/EUR	35,075	0,3 %	0,6 %	0,3 %	7,3 %
TRY/USD	32,197	0,0 %	-0,5 %	0,0 %	9,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 06. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,17	-9,4	-0,7	114,2	-2,6
CZGB 4Y	4,12	-7,6	2,1	150,3	1,2
CZGB 10Y	4,30	-7,8	12,1	171,5	0,6
GER 2Y	3,03	-6,8	10,5		
GER 5Y	2,62	-8,8	10,5		
GER 10Y	2,58	-8,4	8,5		
UST 2Y	4,81	0,0	-0,8	177,9	6,8
UST 5Y	4,40	0,0	-9,5	178,6	8,8
UST 10Y	4,39	0,0	-11,9	180,8	8,4
PLGB 2Y	5,18	-4,7	-15,3	214,8	2,1
PLGG 5Y	5,51	-6,4	-2,0	289,2	2,4
PLGB 10Y	5,63	-7,6	-4,5	305,1	0,8
HUGB 3Y	6,79	-6,0	-11,4	375,9	0,8
HUGB 5Y	6,74	-5,0	-3,6	411,8	3,8
HUGB 10Y	6,74	-9,2	7,0	415,7	-0,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 06. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,27	-7,0	-3,0	92,7	1,0
CZK 5Y	4,02	-9,5	3,7	109,5	-0,4
CZK 10Y	4,03	-9,8	6,0	121,0	-1,5
EUR 2Y	3,34	-8,0	5,5		
EUR 5Y	2,92	-9,1	5,4		
EUR 10Y	2,82	-8,3	3,9		
USD 2Y	4,99	-6,2	-2,3	164,8	1,8
USD 5Y	4,45	-9,8	-9,0	153,4	-0,7
USD 10Y	4,31	-10,6	-10,8	149,3	-2,3
PLN 2Y	5,43	-4,6	-12,3	209,2	3,4
PLN 5Y	5,10	-6,4	-11,5	217,7	2,7
PLN 10Y	5,23	-5,9	-7,5	241,3	2,4
HUF 2Y	6,53	-3,0	-13,0	319,2	5,1
HUF 5Y	6,43	-6,0	-14,0	351,0	3,1
HUF 10Y	6,60	-6,0	-10,0	378,5	2,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,25	5,18	5,10	4,27	4,03
EUR (depo)	4,00	3,92	3,78	3,65	2,82
USD (horní limit)	5,50	5,36	5,60	4,99	4,33
JPY	0,10	0,03	0,29	0,45	1,07
GBP	5,25	5,30	5,30	4,68	3,94
CHF	1,50	1,33	1,51	1,25	1,31
NOK	4,50	4,60	4,71	4,49	3,87
SEK	3,75	3,64	3,76	3,23	2,77
HUF	7,25	6,75	6,98	6,56	6,67
PLN	5,75	4,82	5,75	5,43	5,23
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 06. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	38 571	-0,3 %	-0,3 %	-0,3 %	2,3 %
US S&P 500	5 283	0,1 %	3,0 %	0,1 %	10,8 %
US Nasdaq	16 829	0,6 %	4,2 %	0,6 %	12,1 %
Euro STOXX 50	5 004	0,4 %	1,7 %	0,4 %	10,7 %
CAC 40 - Francie	7 998	0,1 %	0,5 %	0,1 %	6,0 %
DAX - Německo	18 608	0,6 %	3,4 %	0,6 %	11,1 %
UK FTSE 100	8 263	-0,2 %	0,6 %	-0,2 %	6,8 %
PX - Česko	1 552	-0,1 %	2,1 %	-0,1 %	9,8 %
WIG20 - Polsko	2 497	0,5 %	1,1 %	0,5 %	6,6 %
BUX - Maďarsko	69 459	2,3 %	2,1 %	2,3 %	14,6 %
SAX - Slovensko	307	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 588	0,0 %	2,1 %	0,0 %	14,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	10 557	1,5 %	2,7 %	1,5 %	41,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 923	1,1 %	1,8 %	1,1 %	16,3 %
Hang Seng - Hong Kong	18 403	1,8 %	-0,4 %	1,8 %	8,0 %
Shanghai - Čína	3 078	-0,3 %	-0,8 %	-0,3 %	3,5 %

PX

	poslední závěr 03. 06. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	946,5	1,0 %	1,2 %	11,2 %	-8,8 %
Erste Group Bank	1126,0	0,9 %	2,2 %	1,0 %	53,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	298,0	0,0 %	4,6 %	9,6 %	21,6 %
Komerční banka	773,0	0,4 %	-1,5 %	-1,7 %	14,3 %
Moneta Money Bank	98,2	2,5 %	1,2 %	1,3 %	23,5 %
Philip Morris Czech Republic	1498,0	0,7 %	0,5 %	-5,9 %	-10,8 %
Colt CZ, Group SE	672,0	-1,0 %	-0,7 %	-1,9 %	13,1 %
Vienna Insurance Group	736,0	0,4 %	-2,6 %	-0,1 %	28,2 %

PX

	poslední závěr 03. 06. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	946,5	1084,0	798,0	723052	35,9 %
Erste Group Bank	1126,0	1178,0	708,4	63436	8,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	298,0	300,0	243,0	4626	11,1 %
Komerční banka	773,0	878,0	650,5	569917	31,9 %
Moneta Money Bank	98,2	104,6	79,0	7671105	176,0 %
Philip Morris Czech Republic	1498,0	1760,0	1470,0	485	6,4 %
Colt CZ, Group SE	672,0	688,0	518,0	16194	12,5 %
Vienna Insurance Group	736,0	779,0	552,0	1307	3,9 %

Komodity

	poslední závěr 03. 06. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	76,6	-4,4 %	-8,0 %	-4,4 %	-1,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,2	-3,6 %	-5,0 %	-3,6 %	3,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2349,3	0,0 %	2,1 %	0,9 %	13,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,6	0,0 %	15,4 %	0,8 %	28,8 %
Měď (USD/t)	10017,0	1,0 %	2,3 %	1,0 %	18,3 %
Hliník (USD/t)	2661,5	0,3 %	4,3 %	0,3 %	11,6 %
Olovo (USD/t)	2288,0	0,7 %	3,3 %	0,7 %	10,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	289,1	-0,4 %	0,9 %	-0,4 %	9,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	73,1	0,6 %	3,5 %	1,0 %	-1,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	99,0	2,0 %	5,3 %	2,0 %	

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

**Bertrand Delgado**

(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@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>.