

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Report z amerického trhu práce přinese solidní počet nových pracovních míst



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Vybrané reporty

Aktuální téma

Trumpova cla by českou ekonomiku silně zasáhla
CZ:

https://bit.ly/US_tariffs_Czech_eco_nomy_CZ

EN:

https://bit.ly/US_tariffs_Czech_eco_nomy_EN

Ozvěny trhu

Globální pozice dolaru v ohrožení?
CZ:

<https://bit.ly/4d19ZiH>

Inflace CPI

Inflace zůstala v březnu na 2,7 %, když působily dražší potraviny
https://bit.ly/CPI_Mar25_CZ

Průmysl, stavebnictví

Průmyslu i zahraničnímu obchodu pomohla auta
<https://bit.ly/3YfQTz1>

ČNB Focus

Úrokové sazby zůstávají beze změny
CZ: <https://bit.ly/4c5HCzr>

EN: <https://bit.ly/3RvHxLL>

Ozvěny trhu

Dilema měnových politik
<https://bit.ly/4jn0ooO>

Data z amerického trhu práce potvrdí jeho dobrou kondici. Počet nově vytvořených pracovních míst za duben dosáhne podle našeho odhadu sto šedesáti tisíc a vrátí se k průměrným hodnotám z posledních měsíců. V důsledku vysoké importní aktivity, mrazivého lednového počasí i slabší spotřeby domácností ekonomika v USA podle našeho odhadu vzrostla v prvním čtvrtletí pouze o půl procenta mezičtvrtletně anualizovaně. Na dubnovém indexu ISM z průmyslu se negativně podepíše vývoj nových objednávek. V eurozóně bude zveřejněn HDP za první čtvrtletí letošního roku. Ten by měl díky vyšším exportům v důsledku snahy předzásobit se evropskými výrobky před zavedením amerických cel pomoci ekonomice k růstu o 0,4 % q/q. Předběžný odhad inflace pak ukáže na její mírné zpomalení, v případě jádrové složky naopak na lehké zrychlení. Efekt předzásobení by měl prospět i tuzemské ekonomice. Ta podle našeho odhadu v prvním letošním čtvrtletí vzrostla mezičtvrtletně o silných 0,9 %. Naopak index PMI za duben čeká zřejmě mírné zhoršení. Naznačuje to výsledek českého konjunkturálního průmyslu i vývoj podobných ukazatelů v zahraničí. K jednacímu stolu zítra zasedne maďarská centrální banka. Ta ponechá úrokové sazby s největší pravděpodobností beze změny.

HDP v USA v Q1 mírně vzrostlo

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Španělsko	HDP (% q/q)	Út	1 Q P	0,8	0,3	0,7
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Út	Dub F	-16,7	-16,7	
	Důvěra v ekonomiku (b.)	Út	Dub	95,2	94,0	94,5
	Důvěra v průmyslu (b.)	Út	Dub	-10,6	-10,4	-10,4
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	Út	Dub	2,4	1,6	2,0
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Bře	7 568		7 500
	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	Út	Dub	92,9	94,0	87,0
Francie	HDP (% q/q)	St	1 Q P	-0,1	0,0	0,1
ČR	HDP (% q/q)	St	1 Q A	0,7	0,9	0,5
	HDP (% y/y)	St	1 Q A	1,8	2,4	2,0
Německo	HDP, SA (% q/q)	St	1 Q P	-0,2	0,2	0,2
Eurozóna	HDP, SA (% y/y)	St	1 Q A	1,2	1,2	1,1
	HDP, SA (% q/q)	St	1 Q A	0,2	0,4	0,2
USA	Počet nových prac. míst v soukr. sektoru dle ADP (tis.)	St	Dub	155		124
	HDP anualizovaně (% q/q)	St	1 Q A	2,4	0,5	0,3
	ISM index z průmyslu (b.)	Čt	Dub	49,0	48,5	48,0
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Pá	Dub	48,3	47,8	48,0
Eurozóna	CPI (% y/y)	Pá	Dub P	2,2	2,1	2,1
	CPI (% m/m)	Pá	Dub P	0,6	0,5	0,5
	Jádrová inflace (% y/y)	Pá	Dub P	2,4	2,5	2,5
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Dub	228	160	120
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Dub	4,2	4,1	4,2
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	Pá	Dub	0,3	0,3	0,3

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

Americký HDP za první čtvrtletí letošního roku bude ovlivněn protichůdnými faktory. Zatímco aktivita v průmyslu výrazně vzrostla, spotřeba domácností zůstala slabá. Výsledek bude ovlivněn silným nárůstem importů, ke kterým firmy přistupovaly ve snaze se předzásobit před zaváděnými cly. V lednu navíc ekonomiku sužovalo mimořádně chladné počasí. Sečteno

podrženo, ekonomika USA by podle našeho odhadu měla vzrůst o 0,5 % mezikvartálně aualizovaně po 2,4 % v závěrečném čtvrtletí loňského roku. Další vývoj bude ovlivněn výší zaváděných tarifů. V nejbližším období bude podstatné, zda spotřebitelé zvýší spotřebu a koupí dovezené zboží v prvních měsících letošního roku. Pokles importní aktivity by měl čistě statisticky vést k vyššímu růstu v Q2 25.

Data z amerického trhu práce (Nonfarm Payrolls) by měla ukázat na solidní tvorbu pracovních míst. Naznačují to alespoň týdenní statistiky, které zatím neindikují žádné výraznější propouštění. Po 228 tisících nově vytvořených pozic v březnu jich v dubnu očekáváme 160 tisíc. Dominantně by se na přírůstku měl podílet především zdravotnický sektor. Průměrné hodinové výdělky podle nás meziměsíčně vzrostou o 0,3 %. To nebude na pokrytí dodatečných nákladů vyplývajících ze zaváděných cel dostatečné, a tak kupní síla domácností bude postupně klesat.

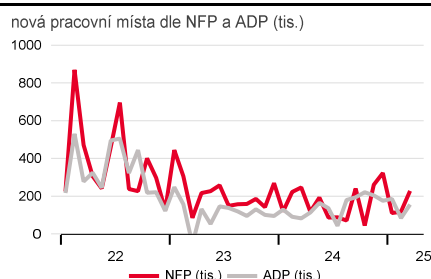
Dubnový ISM index zřejmě poklesne z březnových 49 bodů na 48,5 bodu. To bude dáno především vývojem nových objednávek. Ty byly v minulých měsících vyšší v důsledku obav ze zaváděných tarifů, a tak je v dubnu čeká korekce.

USA: Počet žádostí o dávky v nezaměst. (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: nové pracovní pozice (tis.)



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

USA: ISM ze zpracovatelského průmyslu



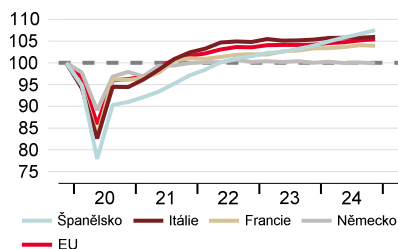
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V eurozóně bude zveřejněn odhad HDP za první kvartál. Ten podle nás vzrostl o 0,4 % q/q po 0,2 % q/q v závěrečném čtvrtletí loňského roku. Za zlepšením by měl stát především příspěvek ze strany čistých exportů, kde se odrazí snaha firem předzásobit se zbožím před zavedením cel. Z teritoriálního pohledu by ekonomika Španělska a Itálie měla vzrůst mezikvartálně o 0,3 %, Německo o 0,2 %, zatímco Francie bude stagnovat. Po vyloučení těchto velkých ekonomik by růst HDP eurozóny podle našeho odhadu dosáhl 0,7 % q/q. Z dalších dat bude zveřejněn předběžný odhad inflace za duben. Ta podle nás pravděpodobně o jednu desetinu zpomalí (na 2,1 %), a to především díky nižším cenám energií. Jádrová inflace naopak v důsledku načasování letošních Velikonoc o jednu desetinu stoupne (na 2,5 %). Dále bude zveřejněn vývoj důvěry podle Evropské komise. Zatímco kvůli předzásobování se může aktivita a nálada ve zpracovatelském průmyslu krátkodobě zlepšit, nálada ve službách a u spotřebitelů zřejmě poklesne. Ukazatel peněžní zásoby M3 za březen by měl potvrdit, že poptávka po financování stoupá. Evropská centrální banka také tento týden zveřejní březnový průzkum inflačních očekávání. V únoru domácnosti v horizontu jednoho roku viděly inflaci na 2,6 %, v rámci tříletého horizontu pak na 2,4 %.

Efekt předzásobení pravděpodobně poskytne tuzemské ekonomice dočasný růstový stimul. Ta podle našeho odhadu v prvním letošním čtvrtletí vzrostla mezičtvrtletně o silných 0,9 %. Důvodem dalšího zrychlení růstu HDP podle nás bylo hlavně oživení průmyslové produkce a s tím související vyšší čistý vývoz. Očekáváme navíc, že spotřeba domácností v Q1 25 nadále rychle rostla, a to i přes opětovné zhoršení spotřebitelského sentimentu. Měsíční data tržeb z maloobchodu a služeb ukazují, že silný růst spotřebitelské poptávky se týkal zejména přelomu roku a v dalších měsících již mohl slábnout. Fixní investice naproti tomu nejspíše pokračovaly v sestupném trendu.

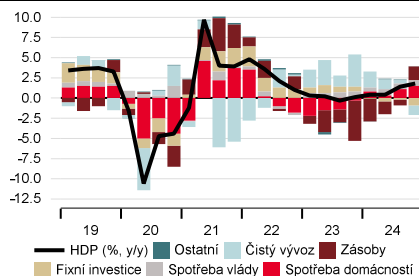
V regionu k jednacímú stolu zasedne maďarská centrální banka. Ta stále preferuje stabilitu domácí měny, které averze vůči rizikovým aktivům nesvědčí. Předpokládáme tak, že i na svém úterním zasedání ponechá klíčovou 3M úrokovou depozitní sazbu na stávající úrovni 6,5 %.

HDP v EU (Q4 19=100)



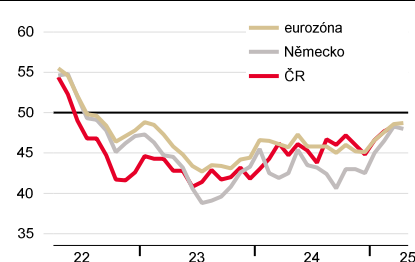
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZ: HDP, struktura, y/y



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI indikátory



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční trhy se po Velikonocích zklidnily

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (saldo, %)	Út	Dub P	-14,5	-16,7	-15,1
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Dub P	48,3	48,0	47,6
	PMI ze služeb (b.)	St	Dub P	50,9	48,8	50,2
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Dub P	48,6	48,7	47,4
	PMI ze služeb (b.)	St	Dub P	51,0	49,7	50,5
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	St	Dub P	50,2	50,7	49,0
	PMI ze služeb (b.)	St	Dub P	54,4	51,4	52,6
	Prodeje nových domů (% m/m)	St	Bře	3,1	7,4	1,3
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	Čt	Dub	98,8	97,7	98,6
	Podnikatelská důvěra (b.)	Čt	Dub	99,6	96,5	99,1
Německo	IFO index (b.)	Čt	Dub	86,7	86,9	85,2
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	Čt	Dub	85,7	86,4	85,4
	IFO, složka očekávání (%)	Čt	Dub	87,7	87,4	85,0
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	Čt	Bře P	0,9	9,2	2,0
	Objednávky bez dopravních zařízení (% m/m)	Čt	Bře P	0,7	0,0	0,3
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	Čt	k 19.4.	216	222	222

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

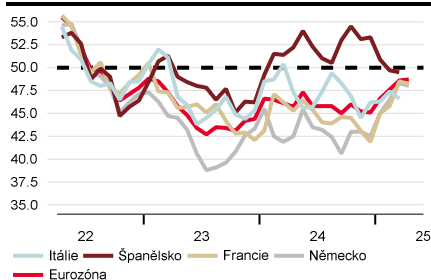
Vstup do minulého týdne byl poznamenán ostrými výroky Donalda Trumpa na adresu šéfa americké centrální banky Jeromé Powella. Ty spustily vlnu odlivu kapitálu ze Spojených států, výprodej na akciových trzích a oslabení amerického dolaru. Ten propadl až na 1,156 USD/EUR. V průběhu týdne se situace postupně zklidňovala a i na geopolitickém poli jsme se dočkali několika pozitivních zpráv. Objevily se informace o možné dohodě týkající se celních válek s Japonskem a Indií, možnost slevit z některých celních opatření připustila i Čína. V závěru týdne se již dolar nacházel na úrovni 1,135 USD/EUR.

Z ekonomického pohledu týden patřil předstihovým indikátorům. Ty nakonec alespoň v průmyslové oblasti nedopadly tak špatně, jak se očekávalo. Ve Spojených státech se průmyslový PMI udržel nad padesátibodovou hranicí, a dokonce předčil březnový výsledek. V Německu sice k mírnému zhoršení došlo, ale zdaleka ne tak razantnímu, s jakým jsme počítali. Za eurozónu jako celek se indikátor dokonce o desetinu ve srovnání s březnem zlepšil (na 48,7 bodu). Lepší než očekávané výsledky přinesl i německý IFO index. Negativní překvapení naopak vzešlo z PMI v oblasti služeb. Zde se indikátor v eurozóně nečekaně propadl pod padesátibodovou hranici.

Pozitivní zprávou, alespoň z hlediska ECB, byl její mzdový průzkum. Ten ukázal, že zatímco v Q4 24 činil meziroční růst nominálních mezd 4,7 % po očistění o jednorázové odměny, pro první čtvrtletí letošního roku průzkum ukazuje na pokles růstové dynamiky na 3 %. To je výsledek konzistentní s cenovou stabilitou, pokud budeme předpokládat 2% inflační cíl a 1% dlouhodobý

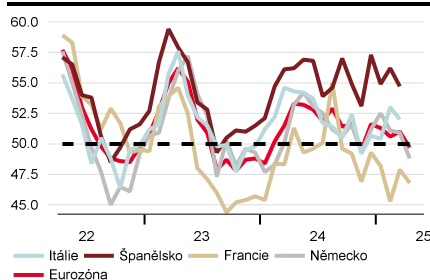
růst produktivity. ECB tak podle našeho názoru přistoupí v červnu a červenci k dalšímu snížení úrokových sazeb, a to o 25 bb na 1,75 %.

PMI ze zprac. průmyslu v eurozóně



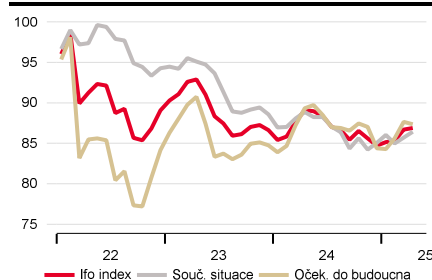
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI ze služeb v eurozóně



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: Ifo index (b., 2015=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Předstihové indikátory byly zveřejněny i na domácí půdě. Zde se důvěra v tuzemskou ekonomiku mírně zhoršila. K jejímu meziměsíčnímu snížení z 99,5 b. na 96,7 b. přispělo zhoršení sentimentu spotřebitelů i podnikatelů. Z centrálních bankéřů rozhovor pro Seznam zprávy poskytl viceguvernér Jan Frait. Ten v něm uvedl, že se klíčová úroková sazba může ve druhém pololetí letošního roku pohybovat kolem 3,5 %. Zároveň by byl se snižováním úrokových sazeb velmi opatrný. Kurz koruny v průběhu týdne dále korigoval své ztráty. Dostal se dokonce zpět pod hladinu 25 CZK/EUR (na 24,93 CZK/EUR), kde se nacházel před vyhlášením recipročních cel (2. dubna). Mírně posiloval i polský zlotý (na 4,269 PLN/EUR). Ten však své ztráty vyvolané obavami z celních válek a silně holubičí rétorikou guvernéra Glapinského rozhodně celé neumazal. Maďarský forint se v pátečních odpoledních hodinách obchodoval za 406,3 HUF/EUR. Týden začínal zhruba na úrovni 409 HUF/EUR.

CZK/EUR



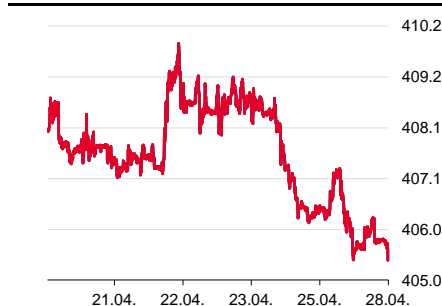
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 28 April				Tuesday 29 April				Wednesday 30 April				Thursday 01 May				Friday 02 May			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Euro area				Euro area								Euro area			
				M3 Money Supply YoY				GDP SA YoY								CPI Estimate YoY			
				Mar	4.0	4.0	4.0	1Q A	1.2	1.2	1.1					Apr P	2.2	2.1	2.1
				Consumer Confidence				GDP SA QoQ								CPI MoM			
				Apr F	—	-16.7	--	1Q A	0.2	0.4	0.2					Apr P	0.6	0.5	0.5
				Economic Confidence												CPI Core YoY			
				Apr	95.2	94.0	94.5	Germany								Apr P	2.4	2.5	2.5
				Industrial Confidence				CPI EU Harmonized MoM								France			
				Apr	-10.6	-10.4	-10.4	Apr P	0.4	0.4	0.4					HCOB France Manufacturing PMI			
				Services Confidence				CPI EU Harmonized YoY											
				Apr	2.4	1.6	2.0	Apr P	2.3	2.1	2.1					Apr F	48.2	48.2	48.2
								Retail Sales MoM											
								Apr	0.3	-0.4	-0.5								
				Germany				France											
				GfK Consumer Confidence				Consumer Spending MoM											
				May	-24.5	-25.5	-25.8	Mar	-0.1	0.0	0.0								
								Consumer Spending YoY											
								Mar	0.1	-0.4	-0.4								
				Spain				GDP QoQ											
				CPI MoM				1Q P											
				Apr P	0.1	0.4	0.4	GDP YoY											
				CPI YoY				1Q P											
				Apr P	2.3	2.0	2.0	CPI EU Harmonized MoM											
				CPI EU Harmonised MoM				Apr P											
				Apr P	0.7	0.3	0.3	CPI EU Harmonized YoY											
				CPI EU Harmonised YoY				Apr P											
				Apr P	2.2	1.9	2.0	CPI MoM											
								Apr P											
								CPI YoY											
								Apr P											
								Italy											
								CPI NIC incl. tobacco MoM											
								Apr P											
								CPI NIC incl. tobacco YoY											
								Apr P											
								CPI EU Harmonized MoM											
								Apr P											
								CPI EU Harmonized YoY											
								Apr P											
								CPI MoM											
								Apr P											
								CPI YoY											
								Apr P											
								United Kingdom											
								Unit				Unit				Unit			
								Prev				Prev				Prev			
								SG				SG				SG			
								Cons				Cons				Cons			

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 28 April				Tuesday 29 April				Wednesday 30 April				Thursday 01 May				Friday 02 May			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Manufacturing PMI											
								Apr 50.5 47.5 49.8											
								Non-manufacturing PMI											
								Apr 50.8 50.0 50.7											
Other Countries																			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								Czech Republic								Czech Republic			
								GDP QoQ								S&P Global Czech Republic Mfg PMI			
								1Q A 0.7 0.9 0.5								Apr 48.3 47.8 48.0			
								GDP YoY											
				1Q A 1.8 2.4 2.0															
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Brazil				Brazil				Brazil											
Current Account Balance				Outstanding Loans MoM				National Unemployment Rate											
Mar -8758 -2610 --				Mar 0.4 0.8 --				Mar 6.8 7.0 --											
				Total Outstanding Loans															
Mexico								Mexico											
Unemployment Rate NSA								GDP NSA YoY											
Mar 2.51 2.34 --								1Q P 0.5 0.6 --											
Trade Balance								GDP SA QoQ											
Mar 2212.4 3631.0 --								1Q P -0.6 0.1 --											
								Colombia											
								Overnight Lending Rate											
								Apr-25 9.25 9.25 9.25											
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								South Korea				South Korea				South Korea			
								Industrial Production YoY				Exports YoY				CPI (% MoM)			
								Mar 7.0 5.5 2.9				Apr 3.0 -1.5 -1.4				Apr 0.2 0.1 0.1			
								Industrial Production SA MoM				Trade Balance				CPI (% YoY)			
								Mar 1.0 3.0 0.2				Apr 4922 4000 4403				Apr 2.1 2.1 2.0			
												Imports YoY				CPI Ex Food and Energy (% YoY)			
												Apr 2.3 -6.4 -6.0				Apr 1.9 1.9 1.9			
												Australia				Australia			
												Trade Balance				Retail Sales MoM			
												Mar 2968 3300 3050				Mar 0.2 0.3 0.4			
												Exports MoM							
												Mar -3.6 -1.0 --							
												Imports MoM							
												Mar 1.6 -2.0 --							

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,93	-0,1 %	0,1 %	-0,1 %	-1,0 %
CZK/USD	21,93	0,0 %	-4,8 %	-5,0 %	-9,9 %
USD/EUR	1,137	-0,1 %	5,2 %	5,2 %	9,9 %
USD/JPY	143,8	0,8 %	-4,0 %	-4,1 %	-8,6 %
USD/CNY	72,87	0,0 %	0,4 %	0,4 %	-0,2 %
GBP/USD	1,332	-0,1 %	2,8 %	3,2 %	6,4 %
GBP/EUR	0,854	0,0 %	2,3 %	1,9 %	3,3 %
CHF/EUR	0,943	0,1 %	-1,1 %	-1,4 %	0,3 %
CHF/USD	0,829	0,2 %	-5,9 %	-6,3 %	-8,7 %
NOK/EUR	11,849	0,0 %	4,5 %	4,2 %	0,6 %
SEK/EUR	11,01	0,8 %	1,7 %	1,3 %	-3,9 %
PLN/EUR	4,277	0,1 %	2,8 %	2,2 %	0,0 %
PLN/USD	3,762	0,2 %	-2,3 %	-2,8 %	-9,0 %
HUF/EUR	405,6	-0,2 %	1,5 %	0,7 %	-1,4 %
HUF/USD	356,8	-0,1 %	-3,4 %	-4,2 %	-10,3 %
RUB/EUR	94,21	-0,4 %	3,0 %	2,9 %	-16,5 %
RUB/USD	82,78	-0,5 %	-2,1 %	-0,3 %	-27,2 %
TRY/EUR	43,708	0,0 %	6,4 %	6,5 %	19,3 %
TRY/USD	38,419	0,3 %	1,2 %	1,2 %	8,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,39	-2,5	-10,4	166,8	-5,9
CZGB 5Y	3,63	0,1	-26,4	161,7	-2,8
CZGB 10Y	4,11	0,3	-25,3	163,9	-1,8
GER 2Y	1,72	3,4	-41,8		
GER 5Y	2,02	2,9	-41,0		
GER 10Y	2,47	2,1	-32,9		
UST 2Y	3,75	-4,9	-26,5	202,9	-8,3
UST 5Y	3,86	-7,6	-20,9	184,2	-10,5
UST 10Y	4,24	-8,0	-7,8	176,6	-10,1
PLGB 2Y	4,36	-1,6	-79,8	264,4	-5,0
PLGG 5Y	4,71	-3,0	-75,3	268,9	-5,9
PLGB 10Y	5,27	-1,9	-55,8	279,7	-4,0
HUGB 3Y	6,24	-3,5	-38,5	452,5	-6,9
HUGB 5Y	6,38	-5,9	-37,9	436,3	-8,8
HUGB 10Y	6,81	-3,4	-19,0	434,1	-5,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,18	0,2	-30,8	127,1	-2,2
CZK 5Y	3,28	1,3	-35,5	114,2	0,1
CZK 10Y	3,58	1,5	-30,8	112,7	1,5
EUR 2Y	1,91	2,4	-36,1		
EUR 5Y	2,14	1,2	-33,3		
EUR 10Y	2,45	0,0	-25,7		
USD 2Y	3,51	-5,0	-33,1	159,8	-7,4
USD 5Y	3,49	-7,3	-28,0	135,2	-8,5
USD 10Y	3,72	-8,1	-15,3	127,6	-8,1
PLN 2Y	4,05	-3,2	-84,4	213,5	-5,6
PLN 5Y	3,98	-3,5	-73,9	183,9	-4,7
PLN 10Y	4,35	-5,3	-60,4	189,7	-5,3
HUF 2Y	5,96	-3,0	-49,0	404,9	-5,4
HUF 5Y	6,05	-3,0	-49,5	390,4	-4,2
HUF 10Y	6,52	-1,5	-29,5	406,7	-1,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,68	3,65	3,18	3,58
EUR (depo)	2,25	2,21	2,17	1,98	2,45
USD (horní limit)	4,50	4,39	4,85	3,52	3,74
JPY	0,50	0,30	0,78	0,66	1,06
GBP	4,50	4,48	4,20	3,67	3,97
CHF	0,25	0,13	0,34	-0,10	0,49
NOK	4,50	4,34	4,60	4,09	3,91
SEK	2,25	2,14	2,30	2,11	2,63
HUF	6,50	6,23	6,50	6,00	6,55
PLN	5,75	5,65	5,32	4,05	4,35

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	40 114	0,1 %	-5,8 %	-4,5 %	-5,7 %
US S&P 500	5 525	0,7 %	-4,4 %	-1,5 %	-6,1 %
US Nasdaq	17 383	1,3 %	-4,9 %	0,5 %	-10,0 %
Euro STOXX 50	5 154	0,8 %	-5,9 %	-1,8 %	5,3 %
CAC 40 - Francie	7 536	0,4 %	-7,1 %	-3,3 %	2,1 %
DAX - Německo	22 242	0,8 %	-3,8 %	0,4 %	11,7 %
UK FTSE 100	8 415	0,1 %	-2,9 %	-2,0 %	3,0 %
PX - Česko	2 082	0,3 %	-1,6 %	-1,2 %	18,3 %
WIG20 - Polsko	2 794	-0,1 %	-0,2 %	3,9 %	27,4 %
BUX - Maďarsko	92 964	2,0 %	1,5 %	4,8 %	17,2 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	0,2 %	0,2 %	0,0 %
BET - Rumunsko	17 432	0,3 %	-0,1 %	-0,5 %	4,3 %
ISE 100 - Turecko	9 433	-0,6 %	-2,9 %	-2,3 %	-4,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	35 706	1,9 %	-5,5 %	0,2 %	-10,5 %
Hang Seng - Hong Kong	21 981	0,3 %	-5,8 %	-4,9 %	9,6 %
Shanghai - Čína	3 295	-0,1 %	-2,2 %	-1,2 %	-1,7 %

PX

	poslední závěr 25. 04. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1132,0	-0,5 %	-1,3 %	0,4 %	32,5 %
Erste Group Bank	1564,0	0,8 %	1,8 %	-4,4 %	40,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	454,5	0,9 %	1,7 %	1,2 %	67,1 %
Komerční banka	1111,0	0,2 %	2,6 %	-0,8 %	28,9 %
Moneta Money Bank	145,4	2,0 %	5,2 %	-2,4 %	49,9 %
Philip Morris Czech Republic	1754,0	-1,5 %	-1,1 %	-2,6 %	9,9 %
Colt CZ, Group SE	678,0	0,3 %	-0,3 %	-9,6 %	6,8 %
Vienna Insurance Group	1020,0	0,0 %	2,2 %	0,4 %	40,1 %

PX

	poslední závěr 25. 04. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1132,0	1167,0	847,5	117724	6,3 %
Erste Group Bank	1564,0	1757,5	1038,0	78269	8,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	454,5	469,0	268,0	4877	8,2 %
Komerční banka	1111,0	1134,0	729,0	209836	13,2 %
Moneta Money Bank	145,4	150,0	95,1	1457294	23,9 %
Philip Morris Czech Republic	1754,0	1800,0	1460,0	408	12,8 %
Colt CZ, Group SE	678,0	776,0	582,0	29355	7,4 %
Vienna Insurance Group	1020,0	1044,0	701,0	11606	30,4 %

Komodity

	poslední závěr 25. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	67,5	0,3 %	-8,2 %	-12,5 %	-8,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	64,0	0,6 %	-7,9 %	-10,5 %	-10,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3319,7	0,0 %	9,9 %	6,3 %	26,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,1	0,0 %	-1,8 %	-2,9 %	14,6 %
Měď (USD/t)	9376,4	-0,2 %	-7,1 %	-2,9 %	8,4 %
Hliník (USD/t)	2428,0	-0,9 %	-7,0 %	-4,1 %	-4,8 %
Olovo (USD/t)	1944,5	-0,8 %	-6,7 %	-3,4 %	-0,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	298,5	0,2 %	-2,6 %	-3,5 %	0,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	65,7	0,2 %	-4,8 %	-1,5 %	-8,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	81,2	-0,9 %	-17,7 %	-17,7 %	-17,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	2023	2024	2025	2026	2027	2028
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	0,5	1,4	1,3	1,2	1,4	1,4	1,9	2,1	0,1	0,9	1,5	2,2	2,3	2,3
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	0,8	2,2	2,1	2,0	2,8	2,7	3,0	3,1	-2,8	1,7	2,6	2,9	2,3	2,1
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	4,5	3,3	3,1	3,0	2,4	2,4	2,4	1,7	3,4	3,6	2,6	1,2	1,8	2,0
Fixní investice (reálně, y/y, %)	0,2	-0,8	-0,5	1,1	0,4	3,0	3,3	3,6	2,7	-0,3	1,9	3,3	2,0	2,2
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	1,2	0,6	-1,2	-1,2	-1,6	-1,2	-1,3	-0,8	2,6	0,7	-1,3	0,2	0,5	0,3
Zásoby (příspěvek do y/y)	-2,0	-0,6	1,0	0,4	1,0	0,0	0,3	0,1	-2,6	-1,1	0,4	-0,3	-0,1	0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	71,2	28,2	42,7	71,4	47,7	0,8	6,6	64,5	122,5	225,2	126,5	153,4	196,8	227,2
Vývozy (nominálně, y/y, %)	4,7	10,6	4,3	3,2	1,1	6,9	2,0	4,7	0,8	4,8	3,3	5,7	6,1	5,5
Dovozy (nominálně, y/y, %)	1,7	7,7	4,8	4,5	3,2	9,6	5,3	5,6	-6,3	2,5	5,7	5,2	5,4	5,2
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	-2,1	0,3	-3,2	-2,6	-1,7	-1,3	0,5	1,6	-0,8	-1,5	-1,3	2,7	2,9	2,3
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	-5,7	-0,9	0,0	-0,1	2,7	3,2	1,9	2,7	-2,6	-3,3	1,9	3,7	4,1	2,6
Maloobchod (reálně, y/y, %)	4,5	5,0	4,2	2,8	2,8	2,3	2,6	2,6	-4,5	4,3	2,6	2,8	2,6	2,1
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	6,5	7,0	6,8	6,0	5,8	5,1	4,7	4,5	8,0	6,9	5,4	4,6	4,7	4,4
Mzdy (reálně, y/y, %)	3,8	4,4	3,8	3,1	3,4	2,9	3,2	2,3	-2,4	4,2	3,1	2,5	2,5	2,3
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,7	3,8	3,9	4,3	4,1	4,3	4,4	4,6	3,6	3,8	4,3	4,3	4,1	4,2
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,5	2,6	2,5	2,8	2,8	3,0	2,9	3,2	2,6	2,6	2,9	2,9	2,7	2,8
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	2,1	2,3	2,5	-0,4	0,4	0,2	0,1	0,2	1,5	2,7	0,1	0,4	0,6	0,1
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	2,6	2,5	3,0	2,5	2,2	2,2	2,1	2,1	10,7	2,4	2,2	2,1	2,1	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	7,6	2,5	2,3	2,2	2,1	2,0
Ceny potravin (y/y, %) (*)	0,0	1,1	2,8	4,1	3,7	2,8	2,0	2,0	10,0	0,7	3,1	1,9	2,1	2,4
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	7,3	-3,9	-7,4	-3,0	-4,2	0,5	3,0	-0,9	-12,4	-0,9	-0,9	-2,1	0,0	0,3
Regulované ceny (y/y, %)	5,9	5,8	7,4	0,0	-0,2	0,4	0,5	2,1	27,8	6,3	0,2	2,3	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	1,1	1,2	1,8	1,1	2,0	2,0	0,9	1,4	5,3	0,8	1,5	1,2	1,3	1,5
Finanční proměnné														
2T Repo (% průměr)	5,4	4,6	4,1	3,8	3,3	3,0	3,0	3,0	7,0	5,1	3,3	3,0	3,0	3,0
3M PRIBOR (% průměr)	5,3	4,5	4,0	3,8	3,3	3,2	3,2	3,3	7,1	5,0	3,4	3,3	3,3	3,3
CZK/EUR (průměr)	25,0	25,2	25,2	25,3	25,1	25,0	24,8	24,8	24,0	25,1	25,0	24,7	24,5	24,2
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	0,6	0,9	1,0	1,0	1,1	1,0	1,2	1,2	0,5	0,8	1,1	1,2	1,1	1,0
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-0,2	-0,3	0,2	0,2	0,7	0,8	0,9	0,9	-0,1	-0,1	0,7	0,9	0,8	0,8
CPI v EMU (y/y, %)	2,5	2,1	2,2	2,0	1,8	1,7	1,6	1,8	5,5	2,4	1,8	1,8	1,9	2,0
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	85,6	82,0	73,1	78,0	76,8	77,3	77,0	76,5	82,5	80,8	77,3	75,8	74,4	74,0
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,08	1,10	1,07	1,01	1,03	1,04	1,06	1,08	1,08	1,08	1,04	1,10	1,17	1,19

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

Poznámka: (*) složky inflace jsou očištěny o přímární dopad daňových změn

Aktualizace prognózy: 29.01.2025

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
EUR/USD	1.10	1.12	1.13	1.15
USD/JPY	145.00	142.00	139.00	138.00
GBP/USD	1.31	1.32	1.32	1.34
Asie				
USD/CNY	7.50	7.60	7.40	7.30
USD/INR	86.60	87.00	87.30	87.20
USD/KRW	1450.00	1440.00	1430.00	1420.00
USD/TWD	32.80	32.60	32.40	32.40
Latinská Amerika				
USD/BRL	5.70	5.60	5.50	5.40
USD/CLP	934.00	919.00	900.00	875.00
USD/COP	4250.00	4230.00	4190.00	4150.00
USD/MXN	19.50	19.20	19.00	18.90
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.90	24.80	24.70	24.60
EUR/HUF	410.00	405.00	410.00	410.00
EUR/PLN	4.30	4.30	4.25	4.20
EUR/RON	5.02	5.03	5.04	5.05
USD/TRY	38.50	39.50	41.00	42.00

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
USD/CZK	22.64	22.14	21.86	21.39
CZK/JPY	6.41	6.41	6.36	6.45
GBP/CZK	29.65	29.23	28.85	28.66
Asie				
CNY/CZK	3.02	2.91	2.95	2.93
CZK/INR	3.83	3.93	3.99	4.08
CZK/KWR	64.06	65.03	65.42	66.38
CZK/TWR	1.45	1.47	1.48	1.51
Latinská Amerika				
BRL/CZK	3.97	3.95	3.97	3.96
CZK/CLP	41.26	41.50	41.17	40.90
CZK/COP	187.75	191.03	191.69	194.00
MXN/CZK	1.16	1.15	1.15	1.13
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.90	24.80	24.70	24.60
CZK/HUF	16.47	16.33	16.60	16.67
PLN/CZK	5.79	5.77	5.81	5.86
RON/CZK	4.96	4.93	4.90	4.87
CZK/TRY	1.55	1.59	1.66	1.71

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
USA	4.25	4.00	3.75	3.75
Eurozóna	2.90	3.00	3.20	3.30
Japonsko				
Velká Británie				
Asie				
Čína	1.50	1.40	1.50	1.70
Indie	6.50	6.40	6.30	6.20
Jižní Korea	2.60	2.80	2.90	3.00
Taiwan	1.60	1.50	1.40	1.40
Latinská Amerika				
Brazílie	14.50	14.00	13.75	13.50
Mexiko	5.25	5.25	5.00	5.00
Chile	11.75	11.50	11.00	10.50
Kolumbie	9.25	9.00	8.75	8.50
Střední Evropa				
Česko	4.25	4.25	4.25	4.25
Maďarsko	7.00	7.00	6.80	6.80
Polsko	5.10	5.00	4.80	4.70
Rumunsko	7.00	6.60	6.40	6.00
Turecko	28.00	26.00	25.00	22.00

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

Sazby centrálních bank

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
USA	4.13	3.88	3.88	3.63
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.00	1.75	1.75	1.75
Japonsko	0.50	0.75	0.75	1.00
Velká Británie	4.25	4.00	3.75	3.50
Asie				
Čína	1.40	1.20	1.00	1.00
Indie	6.00	5.75	5.75	5.50
Jižní Korea	2.50	2.25	2.00	2.00
Taiwan	2.00	2.00	1.88	1.75
Latinská Amerika				
Brazílie	15.00	15.00	15.00	14.50
Mexiko	5.00	5.00	4.75	4.50
Chile	9.00	8.50	8.00	7.50
Kolumbie	8.50	8.25	8.00	7.75
Střední Evropa				
Česko	3.50	3.25	3.00	3.00
Maďarsko	6.50	6.50	6.50	6.50
Polsko	5.00	4.25	4.00	4.00
Rumunsko	6.50	6.50	6.00	5.75
Turecko	44.50	41.50	38.50	35.50

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu, roční data pak průměry za rok

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



Německo/ECB

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



Francie/ESG

Fabien Bossy

(33) 1 5898 2873

fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu

Dr Mike Haigh

(44) 20 7762 4694

michael.haigh@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



Anamika Misra

(91) 8067310385

anamika.misra@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



Stephen Spratt

(852) 2166 4108

stephen.spratt@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 Urmossy

(44) 20 7762 4815

gergely.urmossy@sgcib.com



Kiyong Seong

(852) 2166 4658

kiyong.seong@sgcib.com

Bertrand Delgado

(1) 212 278 6918

bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Dřimal

(44) 20 7550 2395

marek.drimal@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>.