

Denní komentář

Ranní zpráva

Americká dubnová inflace dilema Fedu zatím nerozlouskne



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Je pravděpodobně ještě příliš brzy na to, aby dubnová inflace v USA zachytila dopady cel na americké spotřebitele. Na meziměsíční bázi však očekáváme, že v dubnu zrychlila celková i jádrová inflace. Meziroční růst tamních spotřebitelských cen by ale měl setrvat na březnových 2,4 % a 2,8 % v případě jádrové inflace. Pro centrální bankéře Fedu to však bude tvořit jen jeden díl mozaiky americké ekonomiky. Ti zřejmě budou i nadále volit vyčkávací mód a k prvnímu letošnímu *cutu* by tak podle kolegů z SG mohlo dojít až v září. Tuzemská finální inflace za duben by měla být potvrzena na 1,8 % y/y a -0,1 % m/m, jádrová inflace ale podle nás zatím příliš nezpomaluje.

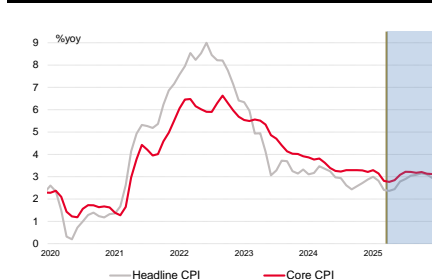
Cenové tlaky v USA zůstávají zvýšené

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% m/m)	09:00	Dub F	--	-0,1	-0,1
	CPI (% y/y)	09:00	Dub F	--	1,8	1,8
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Kvě	-14,0	20,0	10,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Kvě	-81,2	-78,0	-76,9
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Dub	97,4		95,0
	CPI, SA (% m/m)	14:30	Dub	-0,1	0,3	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot, SA (% m/m)	14:30	Dub	0,1	0,2	0,3
	CPI (% y/y)	14:30	Dub	2,4	2,4	2,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	14:30	Dub	2,8	2,8	2,8

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

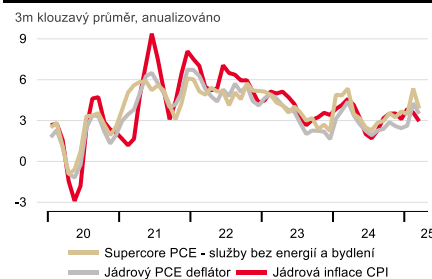
Americká inflace v dubnu zřejmě setrvala na zvýšených úrovních. Meziměsíčně tamní spotřebitelské ceny podle nás v dubnu vzrostly o 0,3 % m/m, meziroční inflace by tak setrvala na březnové úrovni 2,4 %. V případě jádrové inflace očekáváme meziměsíční nárůst o 0,2 % a setrvání meziroční dynamiky na 2,8 %. V obou případech meziměsíční sezónně očištěná dynamika zrychlila. Do budoucna zároveň zůstává nejistá situace ohledně cel a jejich proinflačního působení, dubnový údaj ale toho zřejmě ještě moc nenapoví. Imputované nájemné by mělo pokračovat ve svižném růstu, který v březnu dosáhl +0,4 % m/m (nejvýše za poslední čtyři měsíce), to ale bylo kompenzováno poklesem cen v jiných oblastech bydlení.

USA: Inlace (% y/y)



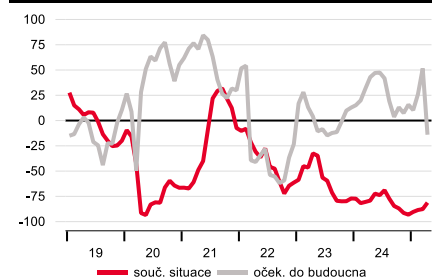
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

USA: Inlace CPI a PCE (% m/m)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: ZEW index (saldo, %)



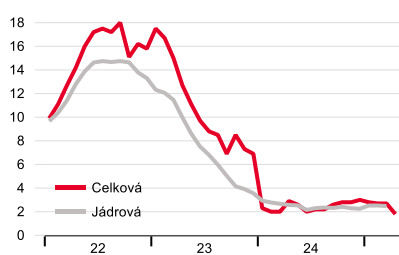
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americký Fed má nyní před sebou měnověpolitické dilema ohledně reakce na vyšší inflaci vlivem cel a na ochlazující trh práce na straně druhé. Směřování americké ekonomiky, včetně

případného zhoršování spotřebitelské poptávky a trhu práce, bude ale jasnější až v letních měsících, americký Fed tak zřejmě bude nadále vyčkávat a ostře sledovat příchozí data. Ekonomové Sociétés Générales letos stále očekávají dvojí snížení sazeb, to první ale nyní posunuli z června na září.

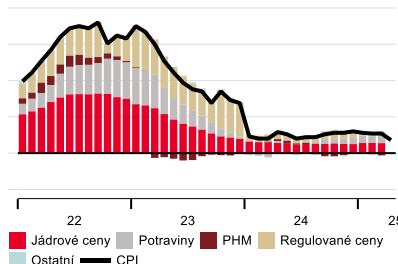
Finální čísla tuzemské inflace za duben pravděpodobně nepřinesou změnu od předběžného odhadu ve výši 1,8 % y/y (vs 2,7 % y/y v březnu) a -0,1 % m/m. Dubnová čísla ovlivnila vyšší srovnávací základna z loňska ale také nižší ceny pohonných hmot a potravin (včetně alkoholu a tabáku), které zlevnily o 2,8 % m/m, respektive o 0,6 %. Jádřová inflace ale podle našeho odhadu setrvala kolem 2,4-2,5 % y/y, kde se v průměru pohybovala i celé první letošní čtvrtletí. K tomu přispívá i rychle oživující nemovitostní trh. Více jsme psali v komentáři zde: <https://bit.ly/4m2e8qP>.

ČR: Inflace CPI (% y/y)



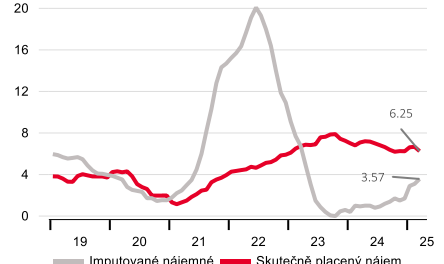
Zdroj: ČNB, ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Inflace dle složek (% y/y, pb)



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

ČR: Ceny bydlení v inflaci CPI (% y/y)



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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

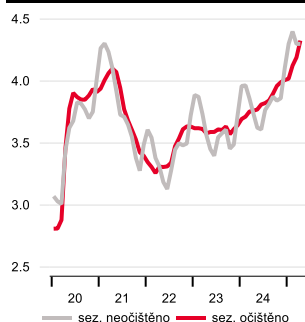
Americko-čínská vyjednávání zmírnila obavy investorů

Přehled středních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	09:00	Dub	4,3	4,3	4,2

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

Včerejší zprávy ohledně posunu ve vyjednávání a následné snížení celních bariér mezi Čínou a USA na 90 dní přispěly k pozitivnímu naladění trhu na začátku týdne. Kombinovaná 145% celní sazba ze strany USA na Čínu byla snížena na 30 %, zatímco Čína snížila cla na americké zboží ze 125 % na pouhých 10 %. Krok ve vyjednávání dále pouze potvrzuje ochotu USA učinit ústupky v obchodní politice, a to zřejmě i s ohledem na zvyšující se riziko výrazně negativního dopadu na tamní ekonomiku. Investoři budou dále sledovat posuny ve vyjednávání, současné uklidnění situace mezi USA a Čínou otevírá prostor k obtížným rozhovorům vzhledem k pozici americké administrativy, která stále indikuje snahu redukovat závislost na Číně, alespoň v rovině kritických materiálů. 90denní odklad zřejmě dále přispěje k snahám o předzásobení, které představují dočasný pozitivní impuls pro průmysl. Nejistota ale nadále zůstává zvýšená, což může paralyzovat investiční rozhodování firem.

Podíl nezaměstnaných osob (%)

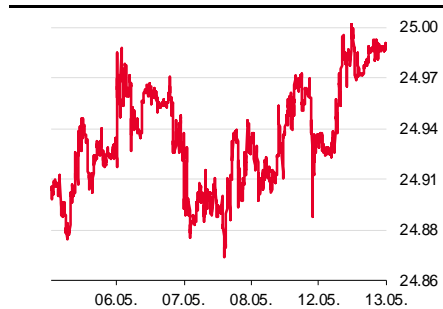


Zdroj: MPSV, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Podíl nezaměstnaných osob v Česku v dubnu stagnoval na březnových 4,3 %. Po očištění o sezónní efekty ale došlo k nárůstu o 0,1 pb na 4,3 %. K dalšímu mírnému ochlazení trhu práce letos pravděpodobně přispěje i mělká recese domácí ekonomiky vlivem obchodních bariér. Více jsme k našemu výhledu psali v *Ekonomických výhledech* zde: https://bit.ly/CEO_2Q25_CZ.

Risk-on náladu na trzích díky posunu v obchodních vyjednáváních včera reflektoval silný výkon akciových indexů na úkor dluhopisů, jejichž výnosy citelně vzrostly. Americký dolar těžil z menší skepse vůči americkým aktivům a oproti euru posílil o více jak 1,4 % pod 1,11 USD/EUR. Na pozadí silnějšího dolaru středoevropské měny ztrácely. Nejcitelněji oslabil maďarský forint, v odpoledních hodinách ale ztráty z velké části umazal. Česká koruna a polský zlotý oslabily o zhruba 0,2-0,3 %. Ve vleku nárůstu dolarových a eurových tržních úrokových sazeb o zhruba 5-12 bb vzrostly i ty korunové, byť mírněji o 2-6 bb.

CZK/EUR



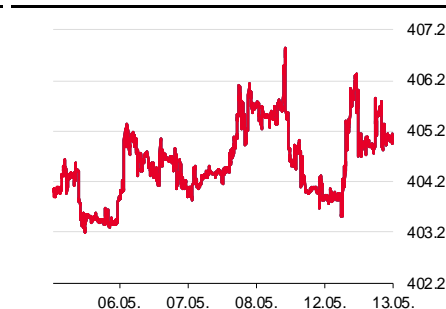
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,97	0,1 %	-0,6 %	0,0 %	-0,9 %
CZK/USD	22,53	1,6 %	1,4 %	2,5 %	-7,5 %
USD/EUR	1,109	-1,5 %	-2,0 %	-2,4 %	7,1 %
USD/JPY	148,5	2,2 %	3,3 %	4,1 %	-5,6 %
USD/CNY	72,04	-0,5 %	-1,2 %	-0,9 %	-1,3 %
GBP/USD	1,318	-1,0 %	1,0 %	-1,3 %	5,3 %
GBP/EUR	0,841	-0,6 %	-2,9 %	-1,1 %	1,8 %
CHF/EUR	0,937	0,1 %	1,4 %	0,3 %	-0,3 %
CHF/USD	0,845	1,6 %	3,4 %	2,8 %	-6,9 %
NOK/EUR	11,590	-0,6 %	-4,2 %	-1,9 %	-1,6 %
SEK/EUR	10,88	-0,4 %	-2,2 %	-0,8 %	-5,0 %
PLN/EUR	4,243	0,2 %	-1,1 %	-1,0 %	-0,8 %
PLN/USD	3,828	1,8 %	0,9 %	1,4 %	-7,4 %
HUF/EUR	404,8	0,2 %	-1,1 %	0,0 %	-1,6 %
HUF/USD	365,2	1,8 %	0,8 %	2,5 %	-8,1 %
RUB/EUR	89,31	-5,3 %	-5,1 %	-4,1 %	-20,8 %
RUB/USD	80,50	-2,1 %	-3,3 %	-1,8 %	-29,2 %
TRY/EUR	43,021	-1,5 %	-0,1 %	-1,9 %	17,5 %
TRY/USD	38,770	0,1 %	1,9 %	0,7 %	9,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,46	3,4	6,5	154,4	-9,4
CZGB 5Y	3,69	6,2	-2,3	146,7	-6,1
CZGB 10Y	4,16	6,0	1,2	151,4	-2,6
GER 2Y	1,91	12,8	12,4		
GER 5Y	2,22	12,3	9,0		
GER 10Y	2,65	8,6	7,8		
UST 2Y	4,01	11,9	5,0	209,7	-0,9
UST 5Y	4,11	10,9	-5,0	188,8	-1,4
UST 10Y	4,47	9,2	-1,9	182,3	0,6
PLGB 2Y	4,62	3,5	18,2	271,0	-9,3
PLGG 5Y	5,02	4,4	23,9	279,9	-7,9
PLGB 10Y	5,44	6,0	17,7	278,9	-2,6
HUGB 3Y	6,31	6,6	-25,1	439,5	-6,2
HUGB 5Y	6,40	4,7	-33,6	418,1	-7,6
HUGB 10Y	6,86	3,0	-17,6	421,1	-5,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,26	3,8	12,5	119,7	-7,4
CZK 5Y	3,41	8,0	15,3	108,6	-3,7
CZK 10Y	3,66	7,2	7,8	106,6	-1,0
EUR 2Y	2,07	11,2	1,6		
EUR 5Y	2,32	11,7	0,7		
EUR 10Y	2,59	8,3	1,2		
USD 2Y	3,80	12,5	8,3	173,0	1,3
USD 5Y	3,76	12,1	0,3	143,2	0,4
USD 10Y	3,96	10,7	2,4	136,2	2,4
PLN 2Y	4,27	5,6	21,6	220,3	-5,5
PLN 5Y	4,20	7,9	19,5	187,1	-3,8
PLN 10Y	4,53	8,5	15,9	193,1	0,2
HUF 2Y	5,95	6,5	-26,0	387,9	-4,7
HUF 5Y	6,05	11,5	-31,5	372,1	-0,2
HUF 10Y	6,50	11,5	-26,0	390,6	3,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,39	3,52	3,26	3,66
EUR (depo)	2,25	2,20	2,14	2,06	2,59
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,78	3,94
JPY	0,50	0,30	0,77	0,71	1,22
GBP	4,25	4,22	4,19	3,82	4,12
CHF	0,25	0,15	0,30	-0,08	0,45
NOK	4,50	4,39	4,59	4,16	3,99
SEK	2,25	2,19	2,31	2,18	2,70
HUF	6,50	6,09	6,50	5,92	6,48
PLN	5,25	4,86	5,15	4,28	4,53

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 410	2,8 %	5,5 %	4,3 %	-0,3 %
US S&P 500	5 844	3,3 %	9,0 %	4,9 %	-0,6 %
US Nasdaq	18 708	4,3 %	11,9 %	7,2 %	-3,1 %
Euro STOXX 50	5 392	1,6 %	12,6 %	4,5 %	10,1 %
CAC 40 - Francie	7 850	1,4 %	10,5 %	3,4 %	6,4 %
DAX - Německo	23 567	0,3 %	15,7 %	4,8 %	18,4 %
UK FTSE 100	8 605	0,6 %	8,0 %	1,3 %	5,3 %
PX - Česko	2 168	1,0 %	9,1 %	7,4 %	23,2 %
WIG20 - Polsko	2 832	-0,4 %	12,0 %	3,4 %	29,2 %
BUX - Maďarsko	93 732	-0,4 %	10,3 %	1,7 %	18,2 %
SAX - Slovensko	295	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	16 459	-0,2 %	-3,4 %	-4,1 %	-1,6 %
ISE 100 - Turecko	9 747	3,8 %	3,9 %	7,4 %	-0,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 644	0,4 %	12,1 %	4,4 %	-5,6 %
Hang Seng - Hong Kong	23 549	3,0 %	12,6 %	6,5 %	17,4 %
Shanghai - Čína	3 369	0,8 %	4,0 %	2,8 %	0,5 %

PX

	poslední závěr 12. 05. 25 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1180,0	0,1 %	-1,3 %	4,1 %	28,7 %
Erste Group Bank	1799,5	3,5 %	22,0 %	22,8 %	59,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	447,5	0,0 %	-0,3 %	1,7 %	62,1 %
Komerční banka	1065,0	2,8 %	0,5 %	1,0 %	33,5 %
Moneta Money Bank	145,2	3,5 %	6,5 %	8,5 %	48,9 %
Philip Morris Czech Republic	1796,0	-0,1 %	1,1 %	2,4 %	20,5 %
Colt CZ, Group SE	686,0	1,8 %	0,0 %	1,6 %	0,6 %
Vienna Insurance Group	1110,0	1,8 %	5,1 %	18,6 %	44,2 %

PX

	poslední závěr 12. 05. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CEZ	1180,0	1199,0	847,5	126017	6,5 %
Erste Group Bank	1799,5	1813,5	1038,0	209160	20,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	447,5	469,0	275,0	2439	4,0 %
Komerční banka	1065,0	1134,0	729,0	261291	15,3 %
Moneta Money Bank	145,2	150,0	96,0	820282	12,8 %
Philip Morris Czech Republic	1796,0	1800,0	1460,0	704	20,5 %
Colt CZ, Group SE	686,0	776,0	582,0	42361	10,4 %
Vienna Insurance Group	1110,0	1116,0	701,0	9618	23,9 %

Komodity

	poslední závěr 12. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	65,0	2,4 %	-1,3 %	2,8 %	-12,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	62,0	1,5 %	0,7 %	6,4 %	-13,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	3236,4	0,0 %	0,0 %	-1,6 %	23,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,6	0,0 %	0,9 %	0,0 %	12,8 %
Měď (USD/t)	9544,4	0,5 %	3,8 %	4,7 %	10,3 %
Hliník (USD/t)	2480,0	2,6 %	3,5 %	3,4 %	-2,8 %
Olovo (USD/t)	1977,5	-0,2 %	3,3 %	1,0 %	1,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	295,5	0,1 %	1,8 %	2,3 %	-0,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	72,6	4,3 %	13,2 %	10,3 %	1,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,9	3,5 %	-8,8 %	-8,8 %	-8,8 %

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 Gurtler
(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.drima@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 nezkrácený 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 vyplývajícemu 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>.