

Denní komentář

Ranní zpráva

Česká inflace i v květnu pod cílem ČNB



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

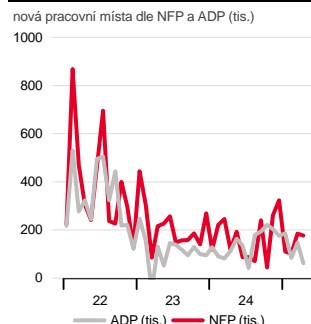
Ve Spojených státech bude zveřejněn ADP report mapující počet nově vytvořených pracovních pozic v soukromém sektoru. Těch by mělo přibýt přes sto tisíc a potvrdit tak stále solidní kondici amerického trhu práce. Předstihové indikátory PMI a ISM ze sektoru služeb se zřejmě udrží bez problémů nad padesátibodovou hranicí značící fázi expanze. Naopak finální výsledky PMI v eurozóně i Německu zůstanou pod padesátkou. V eurozóně však bude indikátor pravděpodobně revidován ve směru nahoru. Česká meziroční inflace se podle nás v květnu jen mírně zvýšila, a to z 1,8 % v dubnu na 1,9 % v květnu. ČNB počítala s 2,3 %. Jádrová inflace by měla mírně ubrat na tempu. Zpomalit by měl i mzdový růst za Q1. Zveřejněny budou i maloobchodní tržby za duben, které meziměsíčně mírně stoupnou.

Mzdový růst v Česku přibrzdil

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% m/m)	09:00	Kvě P	-0,1	0,1	0,2
	CPI (% y/y)	09:00	Kvě P	1,8	1,9	2,0
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	09:00	Dub	3,4	3,2	3,4
	Průměrná reálná měsíční mzda (% y/y)	09:00	1Q	4,2	3,2	3,7
	Průměrná nominální měsíční mzda (% y/y)	09:00	1Q	7,2	6,1	
Německo	PMI ze služeb (b.)	09:55	Kvě F	47,2	47,2	47,2
	Kompozitní PMI (b.)	09:55	Kvě F	48,6	48,6	48,6
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Kvě F	48,9	49,3	48,9
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Kvě F	49,5	49,8	49,5
USA	Nová pracovní místa v soukr. sektoru dle ADP (tis.)	14:15	Kvě	62		112
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Kvě F	52,3		52,3
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Kvě	51,6	52,0	52,1

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

USA: Zaměstnanost dle ADP a NFP



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

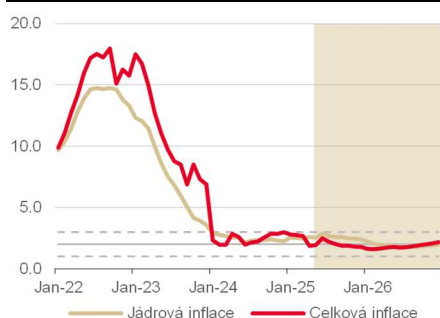
ADP report ve Spojených státech podle tržního konsenzu ukáže na přírůstek 112 tisíc nových pracovních pozic v soukromém sektoru. Klíčová statistika z amerického trhu práce (Nonfarm Payrolls) však bude zveřejněna až v pátek. I zde ale očekáváme solidní přírůstky nových pracovních míst. Z dalších dat budou zveřejněny předstihové indikátory z oblasti služeb. Ty se stále drží nad padesátibodovou hranicí a naznačují další expanzi v tomto segmentu. Indexy PMI budou zveřejněny i v eurozóně. Podle předběžných odhadů dosáhl PMI ve službách v květnu 48,9 bodu. Vzhledem k dodatečně zveřejněným údajům za Itálii a Španělsko však očekáváme, že tento údaj bude revidován na 49,3 bodu. Stejný ukazatel v Německu bude zřejmě potvrzen na 47,2 bodu, což by byla nejnižší hodnota od listopadu 2022.

Česká inflace v květnu zřejmě zůstala pod 2% cílem České národní banky a oproti dubnu se zvýšila o pouze 0,1 pb na 1,9 % y/y. Meziměsíčně podle nás spotřebitelské ceny vzrostly o 0,1 %. Vliv by na to měl mít růst cen potravin (včetně alkoholu a tabáku) o 0,5 % m/m (+3,2 % y/y), zlevnění pohonných hmot o 2 % m/m (-13,6 % y/y), zatímco dopad regulovaných cen zůstane zanedbatelný. Klíčový bude vývoj jádrové inflace, která v dubnu zrychlila z 2,5 % na 2,6 % y/y. Kromě akceleračního imputovaného nájemného sehrály roli položky spojené s cestováním. To přispělo ke zrychlení inflace ve službách z 4,5 % na 4,7 % y/y. Důvodem bylo zřejmě rozdílné načasování Velikonoc letos oproti loňsku. Vypadnutí tohoto efektu by tak jádrovou inflaci mělo opět snížit na 2,5 % y/y, v meziměsíčním sezónně očištěném vyjádření by

to podle našeho odhadu znamenalo zpomalení z 0,28 % na 0,15 %. Inflace kvůli statistickým efektům v červnu dále zrychlí ke 2,5 % a ta jádrová pak dokonce blíže ke 3 %. Poté by se ale ta celková měla ustálit u 2 %, zatímco jádrová složka zůstane zvýšená kolem 2,5 %, aby v příštím roce klesla do těsné blízkosti 2% cíle centrální banky. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/CPI_May25_pre.

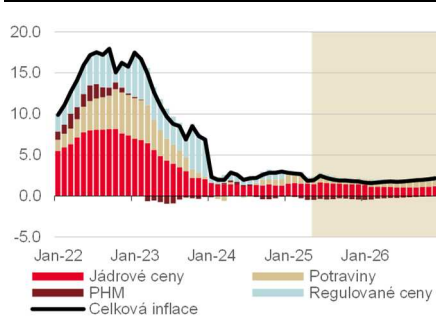
Vedle zpomalení jádrové inflace pomůže ke zmírnění jestřábího postoje ČNB i zpomalující mzdový růst, který podle nás v nominálním vyjádření v Q1 25 zbrzdil z 7,2 % na 6,1 %, přičemž ČNB ve své poslední prognóze očekává 6,8 %. Mezičtvrtletně by tak růst zpomalil o 0,5 pb na 1,3 % q/q, v reálném vyjádření by ale měl zrychlit z 0,6 % na 1,1 % q/q. Tržby v maloobchodě zatím stále indikují robustnost spotřebitelské poptávky, přestože růst spotřeby domácností v Q1 25 citelně zpomalil. Po nárůstu o 0,6 % m/m podle nás maloobchodní tržby bez aut vzrostly o 0,2 % m/m a 0,3 % včetně prodejů aut.

ČR: Celková a jádrová inflace (% , y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Inflace (% , y/y, pb)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Průměrná reálná mzda (2018=100)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Regionální měny mírně ztrácejí

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Kvě P	2,2	1,9	2,0
	CPI (% , m/m)	11:00	Kvě P	0,6	0,0	0,0
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Kvě P	2,7	2,3	2,4
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Dub	6,3	6,2	6,2
USA	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	16:00	Dub	3,4	-3,7	-3,2
	Tovární objednávky bez dopr. (% , m/m)	16:00	Dub	-0,5	-0,5	0,2
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Dub	7 200	7391	7 100

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

USD/EUR



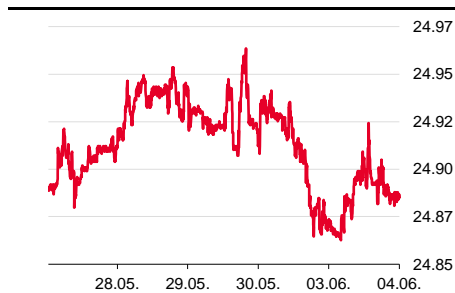
Zdroj: Bloomberg

Společná evropská měna včera korigovala své zisky z předchozích dní. Přišla o 0,5 % a v odpoledních hodinách se obchodovala za 1,139 USD/EUR. Svůj vliv mohla sehrát i květnová inflace v eurozóně, která byla o desetinu nižší, než s čím finanční trhy počítaly. Posunula se tak z dubnových 2,2 % y/y na 1,9 %. Výrazně za našimi očekáváními skončila především inflace ve službách, která zpomalila z dubnových 4,0 % y/y na 3,2 % y/y v květnu. To vedlo i k nižší než očekávané jádrové inflaci (2,3 % y/y). Výsledek byl do značné míry ovlivněn rozdílným načasováním Velikonoc v letošním a loňském roce. I tak se ale jednalo o pozitivní inflační překvapení. ECB tak bude se snižováním úrokových sazeb pokračovat. Další takovýto krok očekáváme již tento čtvrtek. Více se jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/4dL0LHB>.

V průběhu úterního obchodování regionální měny oslabovaly. V Maďarsku byl zveřejněn zpřesněný odhad HDP za Q1, který potvrdil, že ekonomika mezikvartálně o 0,2 % poklesla. Na výsledku se negativně odrazil vývoj stavu zásob a investic, poprvé po dvou letech byl negativní i příspěvek spotřeby domácností. Pozitivně přispěly čisté exporty, což však bylo primárně důsledkem nižší importní aktivity ve spojitosti se slabou domácí poptávkou. Maďarský forint v průběhu dne oslabil o 0,1 % na 403,7 HUF/EUR. Česká koruna se obchodovala za necelých 24,90 CZK/EUR a ve srovnání s předchozím obchodním dnem byla o 0,1 % slabší. Největší

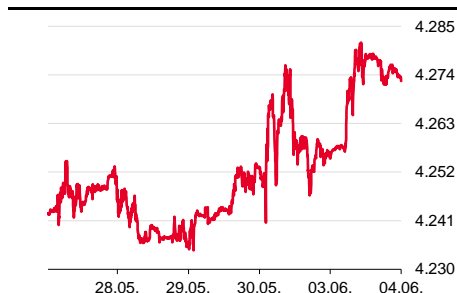
ztráty z regionu utrpěl polský zlotý, jehož kurz se v odpoledních hodinách pohyboval na 4,27 PLN/EUR a byl o 0,5 % slabší.

CZK/EUR



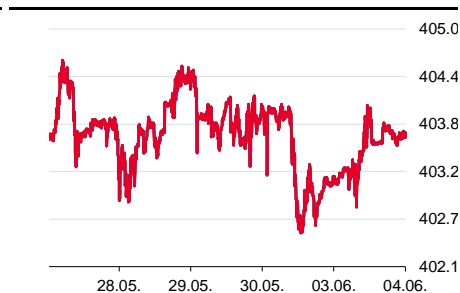
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,91	0,2 %	0,1 %	0,0 %	-1,1 %
CZK/USD	21,90	0,5 %	-0,4 %	-0,2 %	-10,0 %
USD/EUR	1,137	-0,4 %	0,5 %	0,2 %	9,9 %
USD/JPY	144,0	0,7 %	-0,5 %	0,1 %	-8,5 %
USD/CNY	71,88	-0,1 %	-1,1 %	-0,1 %	-1,5 %
GBP/USD	1,352	0,0 %	1,8 %	0,4 %	8,0 %
GBP/EUR	0,841	-0,4 %	-1,3 %	-0,2 %	1,8 %
CHF/EUR	0,937	0,3 %	0,0 %	0,4 %	-0,3 %
CHF/USD	0,824	0,7 %	-0,4 %	0,2 %	-9,2 %
NOK/EUR	11,544	0,2 %	-2,0 %	-0,5 %	-2,0 %
SEK/EUR	10,94	0,4 %	0,2 %	0,5 %	-4,5 %
PLN/EUR	4,278	0,6 %	0,0 %	0,6 %	0,0 %
PLN/USD	3,761	1,0 %	-0,5 %	0,4 %	-9,0 %
HUF/EUR	403,6	0,2 %	-0,2 %	0,0 %	-1,9 %
HUF/USD	354,9	0,6 %	-0,7 %	-0,3 %	-10,7 %
RUB/EUR	89,81	0,5 %	-4,1 %	0,5 %	-20,4 %
RUB/USD	79,14	2,8 %	-4,4 %	2,8 %	-30,4 %
TRY/EUR	44,533	-0,5 %	1,9 %	0,0 %	21,6 %
TRY/USD	39,118	-0,2 %	1,4 %	-0,2 %	10,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,51	-0,2	10,1	172,6	0,1
CZGB 5Y	3,67	-0,7	2,6	159,0	-0,6
CZGB 10Y	4,16	-0,7	5,1	163,9	-0,8
GER 2Y	1,79	-0,3	2,4		
GER 5Y	2,08	-0,1	0,2		
GER 10Y	2,53	0,1	-0,8		
UST 2Y	3,95	1,5	12,7	216,5	1,8
UST 5Y	4,02	1,7	10,2	193,9	1,8
UST 10Y	4,45	1,4	14,5	192,9	1,3
PLGB 2Y	4,54	2,5	16,8	275,6	2,8
PLGG 5Y	5,02	6,7	35,1	293,8	6,8
PLGB 10Y	5,52	9,7	27,5	299,1	9,6
HUGB 3Y	6,38	-3,6	21,0	459,7	-3,3
HUGB 5Y	6,38	-5,1	8,8	430,1	-5,0
HUGB 10Y	6,91	-5,8	16,7	438,9	-5,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,24	1,7	-3,7	129,6	2,1
CZK 5Y	3,34	2,5	1,0	115,1	2,8
CZK 10Y	3,64	1,7	4,7	111,5	0,9
EUR 2Y	1,94	-0,4	-1,7		
EUR 5Y	2,19	-0,3	-1,4		
EUR 10Y	2,52	0,9	1,7		
USD 2Y	3,74	2,0	15,0	179,6	2,4
USD 5Y	3,67	2,9	13,2	148,6	3,2
USD 10Y	3,93	2,7	15,5	140,5	1,8
PLN 2Y	4,15	1,8	11,9	221,1	2,2
PLN 5Y	4,09	2,5	13,8	189,6	2,8
PLN 10Y	4,45	3,6	15,6	192,7	2,8
HUF 2Y	5,97	-2,0	8,0	403,1	-1,6
HUF 5Y	6,05	-2,0	16,0	386,1	-1,7
HUF 10Y	6,51	-2,5	17,0	399,0	-3,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,46	3,50	3,24	3,64
EUR (depo)	2,25	2,20	1,97	1,98	2,52
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,74	3,92
JPY	0,50	0,35	0,77	0,75	1,26
GBP	4,25	4,24	4,20	3,82	4,14
CHF	0,25	0,13	0,25	-0,30	0,32
NOK	4,50	4,43	4,64	4,21	4,03
SEK	2,25	2,29	2,27	2,03	2,60
HUF	6,50	6,43	6,50	5,97	6,51
PLN	5,25	5,24	5,10	4,15	4,45

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 520	0,5 %	2,9 %	0,6 %	-0,1 %
US S&P 500	5 970	0,6 %	5,0 %	1,0 %	1,5 %
US Nasdaq	19 399	0,8 %	7,9 %	1,5 %	0,5 %
Euro STOXX 50	5 376	0,4 %	1,7 %	0,2 %	9,8 %
CAC 40 - Francie	7 764	0,3 %	-0,1 %	0,2 %	5,2 %
DAX - Německo	24 092	0,7 %	4,4 %	0,4 %	21,0 %
UK FTSE 100	8 787	0,1 %	2,2 %	0,2 %	7,5 %
PX - Česko	2 166	0,1 %	5,2 %	0,8 %	23,1 %
WIG20 - Polsko	2 731	-0,9 %	-2,8 %	-1,5 %	24,6 %
BUX - Maďarsko	95 952	-0,2 %	4,1 %	0,3 %	21,0 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %
BET - Rumunsko	18 522	-0,1 %	8,1 %	1,2 %	10,8 %
ISE 100 - Turecko	9 277	3,0 %	1,2 %	2,9 %	-5,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 447	-0,1 %	1,7 %	-1,4 %	-6,1 %
Hang Seng - Hong Kong	23 512	1,5 %	4,5 %	1,0 %	17,2 %
Shanghai - Čína	3 362	0,4 %	2,5 %	0,4 %	0,3 %

PX

	poslední závěr 03. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1219,0	0,7 %	0,7 %	1,9 %	28,9 %
Erste Group Bank	1746,0	0,4 %	-1,2 %	18,4 %	58,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	489,0	0,2 %	3,3 %	8,9 %	65,2 %
Komerční banka	1021,0	-0,4 %	-1,1 %	-3,7 %	35,2 %
Moneta Money Bank	148,2	0,7 %	1,5 %	8,7 %	50,6 %
Philip Morris Czech Republic	1856,0	0,2 %	1,3 %	4,5 %	23,7 %
Colt CZ, Group SE	747,0	-0,3 %	2,6 %	8,9 %	10,2 %
Vienna Insurance Group	1092,0	-0,5 %	-1,1 %	3,4 %	49,6 %

PX

	poslední závěr 03. 06. 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	1219,0	1225,0	847,5	101008	5,3 %
Erste Group Bank	1746,0	1813,5	1038,0	81171	7,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	489,0	491,5	289,0	6938	13,0 %
Komerční banka	1021,0	1134,0	729,0	74892	4,3 %
Moneta Money Bank	148,2	150,2	97,4	479215	7,3 %
Philip Morris Czech Republic	1856,0	1860,0	1460,0	681	16,0 %
Colt CZ, Group SE	747,0	776,0	582,0	37885	8,9 %
Vienna Insurance Group	1092,0	1154,0	701,0	470	1,0 %

Komodity

	poslední závěr 03. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	67,9	1,6 %	10,5 %	6,2 %	-8,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	63,4	1,4 %	8,8 %	4,3 %	-11,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	3353,4	0,0 %	3,5 %	2,0 %	27,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	34,5	0,0 %	7,8 %	4,7 %	19,4 %
Měď (USD/t)	9686,3	0,2 %	3,2 %	1,4 %	11,9 %
Hliník (USD/t)	2463,5	-0,1 %	1,3 %	0,8 %	-3,4 %
Olovo (USD/t)	1985,0	0,2 %	2,6 %	1,4 %	1,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	296,8	0,0 %	2,2 %	2,2 %	0,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,8	2,4 %	5,6 %	3,1 %	0,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,8	0,9 %	-11,0 %	-11,0 %	-11,0 %

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 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.dřimal@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>.