

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Dopady cel do americké inflace v květnu eliminoval pokles cen benzínu



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

Vybrané reporty

HDP ČR Q1 25

Dobré první čtvrtletí vystřídají horší výsledky ekonomiky ve zbytku roku

CZ: https://bit.ly/GDP_1Q25_CZ

EN: https://bit.ly/GDP_1Q25_EN

Analýza inflace

Květnová inflace překvapivě silně zrychlila CZ:

https://bit.ly/CPI_May25_flash

Mzdy

Silný mzdový růst v Q1 25 ČNB nepřekvapil

CZ: https://bit.ly/Wages_1Q25_CZ

EN: <https://bit.ly/3Zm1adH>

Maloobchod

Spotřebitelská poptávka na vstupu do druhého čtvrtletí dále roste

https://bit.ly/Sales_Apr25

Průmysl, stavebnictví

Duben přinesl smíšená data z reálné ekonomiky

CZ: <https://bit.ly/3SEGDNO>

Státní rozpočet

CZ: <https://bit.ly/4529O4R>

ČNB Focus

ČNB snižuje sazby o 25 bb, na pozadí poklesu inflace a celních rizik

CZ: https://bit.ly/CNB_May25_CZ

EN: https://bit.ly/CNB_May25_EN

Ekonomické výhledy

Cla ukousnou z růstu

CZ: https://bit.ly/CEO_2Q25_CZ

EN: https://bit.ly/CEO_2Q25_EN

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

Americká inflace v důsledku zaváděných cel v květnu zřejmě mírně zrychlila. Protisměrně však působil výrazný pokles cen pohonných hmot. Evropská průmyslová produkce za duben naopak vykáže silný meziměsíčně pokles. Ten bude následovat po výrazném březnovém růstu, kde se odrazila snaha amerických spotřebitelů předzásobit se evropskými výrobky před zavedením cel. V Česku bude zveřejněn finální odhad květnové inflace. Ta podle předběžných výsledků výrazně nabrala na tempu. Ve druhé půlce roku by se však měla zastabilizovat v blízkosti cíle centrální banky. Český podíl nezaměstnaných podle našeho odhadu v květnu mírně poklesl. Po očištění o sezónní práce však naopak stoupl.

Průmyslová produkce v eurozóně v dubnu poklesla

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Po	Kvě	4,3	4,2	4,2
	CPI (% m/m)	Út	Kvě F		0,5	0,5
	CPI (% y/y)	Út	Kvě F		2,4	2,4
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	Út	Čer	-8,1	-7,6	-5,5
USA	CPI (% m/m)	St	Kvě	0,2	0,2	0,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	St	Kvě	0,2	0,3	0,3
	CPI (% y/y)	St	Kvě	2,3	2,5	2,5
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	St	Kvě	2,8	2,9	2,9
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	Čt	Kvě	-0,5	0,2	0,2
	PPI bez potravin a energie (% m/m)	Čt	Kvě	-0,4	0,3	0,3
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Dub	42,5	37,3	31,0
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Dub	2,6	-2,8	-1,6
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Pá	Dub	3,6	0,0	1,4
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Čer P	52,2		53,5

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

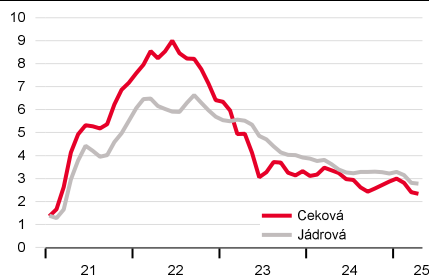
Květnová inflace ve Spojených státech bude ovlivněna několika protichůdnými faktory.

Zavedená cla zatím zřejmě nijak zásadně nezvýšila koncové ceny výrobků, na které se nově uvalená cla vztahují. Ceny potravin podle našeho odhadu stouply o 0,2 % m/m. Imputované nájemné by mělo zpomalit tempo růstu z dubnových 0,4 % na 0,3 % v květnu. Směrem dolů inflaci potáhnou ceny pohonných hmot, které po sezónním očištění podle našeho odhadu poklesly o 2,7 % m/m. V nadcházejících měsících inflace v důsledku zaváděných tarifů s největší pravděpodobností stoupne. Efekt by však měl být dočasný a v letech 2026–2027 by se inflace měla stabilizovat mezi 2,0–2,5 %. Zveřejněny budou i ceny průmyslových výrobců, které jsou však v posledních měsících volatilní a často podléhají výrazným revizím. Náš odhad pro květen počítá s jejich meziměsíčním růstem o 0,2 %.

V eurozóně bude zveřejněna průmyslová produkce za duben. Ta podle našeho odhadu poklesla o 2,8 % m/m po silném nárůstu o 2,6 % m/m v březnu. Ten pomohl evropské průmyslové produkci k růstu o 2,2 % q/q za první čtvrtletí letošního roku a odrazil se tak na jejím růstu HDP o 0,6 % mezikvartálně. Data byla ovlivněna především snahou amerických firem předzásobit se výrobky před zavedením cel. Tento efekt ale již slábne a dubnová data toho budou důkazem.

Na domácí půdě bude zveřejněn finální odhad inflace za květen. Ten podle nás potvrdí, že růst spotřebitelských cen poměrně výrazně zrychlil a to z 1,8 % na 2,4 % y/y. V nadcházejících měsících by se však inflace měla ustálit kolem 2 % inflačního cíle centrální banky. Její jádrová složka však zřejmě zůstane zvýšená i ve zbytku letošního roku. Kromě inflace budou zveřejněna data z trhu práce. Ta by měla za květen ukázat na o jednu desetinku nižší podíl nezaměstnaných. Po očištění o sezónní faktory však naopak zřejmě mírně vzrostl.

USA: Celková a jádrová inflace (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

EA: průmysl (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: podíl nezaměstnaných (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Koruna je nejsilnější za poslední rok

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Kvě	48,9	48,0	49,3
USA	ISM index ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Po	Kvě	48,7	48,5	49,5
Eurozóna	CPI (% y/y)	Út	Kvě P	2,2	1,9	2,0
	CPI (% m/m)	Út	Kvě P	0,6	0,0	0,0
	Jádrová inflace (% y/y)	Út	Kvě P	2,7	2,3	2,5
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	Út	Dub	7 200	7391	7 100
ČR	CPI (% m/m)	St	Kvě P	-0,1	0,5	0,2
	CPI (% y/y)	St	Kvě P	1,8	2,4	2,0
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	St	Dub	3,9	5,8	3,4
	Průměrná reálná měsíční mzda (% y/y)	St	1Q	3,9	3,9	3,7
	Průměrná nominální měsíční mzda (% y/y)	St	1Q	6,9	6,7	
Polsko	Zasedání NBP: klíčová úroková sazba (%)	St		5,25	5,25	5,25
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	St	Kvě F	48,9	49,7	48,9
USA	Nová pracovní místa v soukromém sektoru (ADP, tis.)	St	Kvě	62	37	110
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	Čt		2,25	2,00	2,00
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Pá	Dub	3,0	-1,4	-0,9
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Pá	Dub	4,6	-1,1	-1,6
ČR	Stavební výroba, WDA (% y/y)	Pá	Dub	12,1	1,9	
	Zahraniční obchod (mld. CZK)	Pá	Dub	32,5	23,2	24,7
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	Pá	1Q T	0,3	0,6	0,4
	HDP, SA (% y/y)	Pá	1Q T	1,2	1,5	1,2
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	Pá	Kvě	147	139	125
	Míra nezaměstnanosti (%)	Pá	Kvě	4,2	4,2	4,2

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

USD/EUR

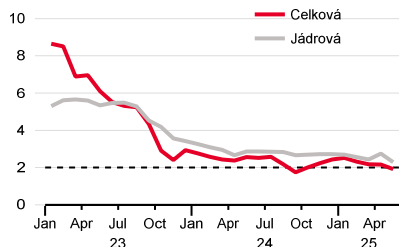


Zdroj: Bloomberg

V průběhu minulého týdne si společná evropská měna připisovala zisky, aby je posléze opět ztrácela v závislosti na zprávách z celní fronty a zveřejňovaných datech. Ve srovnání se začátkem týdne tak skončila víceméně beze změny (1,139 USD/EUR). Vstup do minulého týdne se nesl ve znamení eskalace obchodních válek a vzájemného obviňování mezi USA a Čínou, kdo více porušuje stávající dohody. Evropská inflace za květen 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). Čtvrtletní rozhodnutí ECB o snížení klíčové depozitní sazby o 25 bb na 2 % tedy nebylo překvapením. Na tiskové konferenci však prezidentka Lagardeová uvedla, že se podle ní cyklus současného snižování sazeb blíží ke konci. Ve Spojených státech ekonomickému kalendáři dominovala data z trhu práce. Dubnový počet volných pracovních pozic (JOLTS) pozitivně překvapil, květnový

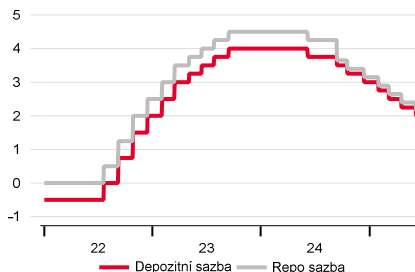
ADP report naproti tomu přinesl nízký počet nově vytvořených míst, přičemž týdenní počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti vzrostl na nejvyšší hodnotu od loňského října (247 tis). Páteční klíčová statistika z trhu práce Nofarm Payrolls však dopadla lépe, než se očekávalo.

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



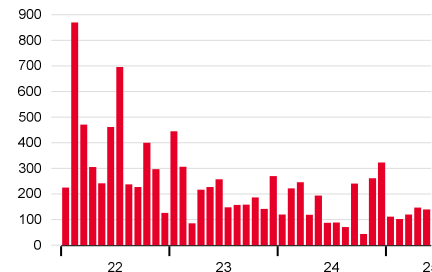
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Sazby ECB (%)



Zdroj: Eurostat, SG Cross Asset Research/Economics

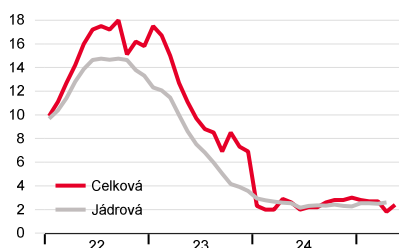
USA: Nonfarm Payrolls (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

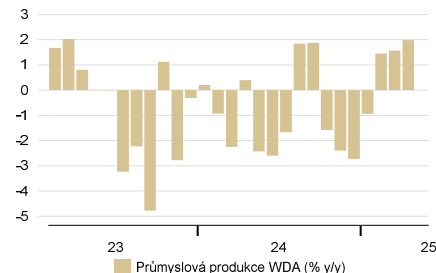
Český kalendář byl minulý týden nabitý a o překvapení nebyla nouze. Česká inflace v květnu překvapila výrazně vyšší úrovní. V meziročním vyjádření růst spotřebitelských cen podle předběžného odhadu zrychlil z dubnových 1,8 % na 2,4 %. Jádrová inflace podle nás zrychlila z dubnových 2,6 % na 2,9 %. Květnový vývoj inflace, a především pak její jádrové složky, snížil šance na další pokles sazeb ČNB v nejbližších měsících, což se odrazilo i na vývoji tržních sazeb. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/CPI_May25_flash. Člen bankovní rady ČNB J. Seidler se navíc v rozhovoru pro týdeník Ekonom, který poskytl ještě před publikací květnového inflačního čísla, vyslovil pro ponechání úrokových sazeb na červnovém zasedání beze změny. To společně se zrychlením inflace přispělo k rozevření úrokového diferenciálu korunových a eurových tržních úrokových sazeb ve prospěch těch tuzemských, a tím i k posílení české koruny.

CZ: Inflace (% , y/y)



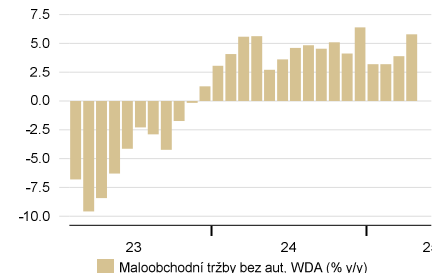
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZ: Průmysl (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZ: Maloobchodní tržby

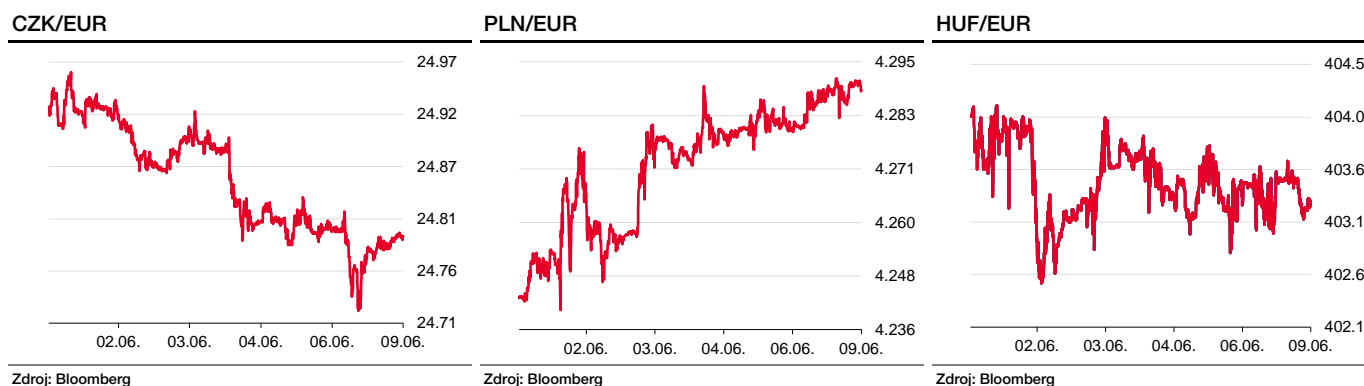


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Rychlejší oproti očekávání byl také růst tuzemských mezd a maloobchodních tržeb. Meziroční růst nominálních mezd v prvním letošním čtvrtletí činil v průměru 6,7 % (po 6,9 % v Q4). V mezičtvrtletním sezonně očištěném vyjádření pak podle nás růst mezd dosáhl 2,2 %, což byla nejvyšší dynamika za poslední rok. Reálné mzdy byly meziročně vyšší o 3,9 % a mírně tak předčily tržní konsensus čítající 3,7 %. Navzdory pokračující nápravě kupní síly domácností ale byly reálné mzdy oproti předpandemickému poslednímu čtvrtletí roku 2019 nižší o stále výrazných 2,8 %. Ve srovnání s prognózou ČNB byl růst celkových mezd i těch v tržních odvětvích naopak o něco nižší. Více jsme mzdová data analyzovali zde: https://bit.ly/Wages_1Q25_CZ. **Meziroční růst tuzemských maloobchodních tržeb bez motoristického segmentu v dubnu v reálném vyjádření zrychlil z 3,9 % na 5,8 %, zatímco tržní konsensus očekával nárůst pouze o 3,4 %.** Meziměsíčně pak byly tyto tržby vyšší o výrazných 1,2 %. Více k dubnovým statistikám tržeb zde: https://bit.ly/Sales_Apr25.

I přes odeznívající pozitivní efekt předzásobení domácí průmyslová výroba v dubnu pokračovala v růstu, který dokonce zesílil. Meziměsíčně byla vyšší o 0,9 % a navázala tak na březnový nárůst o 0,5 %. K výsledku výrazně přispěla výroba automobilů, pozitivně se zde odrazila i produkce ostatních dopravních prostředků či elektronických zařízení a počítačů. V růstu pokračovala i hodnota nových zakázek. V solidním přebytku se udržel i zahraniční obchod. Naopak ve stavebnictví došlo k výraznému zhoršení. Po sezónním očištění totiž stavební produkce meziměsíčně propadla o 5,0 %, když byl výrazný pokles zaznamenán jak v případě pozemního, tak i inženýrského stavitelství. Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/3SEGDNQ>.

Kurz koruny pokračoval v průběhu minulého týdne v posilování. Podporu mu poskytla vyšší inflace i jestřábí vyjádření ze strany ČNB. Česká koruna tak dosáhla nejsilnější úrovně za poslední zhruba rok. V pátek se její kurz nacházel na hladině 24,76 CZK/EUR. Polský zlotý oproti tomu v průběhu týdne ztratil 0,7 % (na 4,29 PLN/EUR). Nesvědčí mu rozkolísané politické prostředí, kdy po vítězství opozičního kandidáta Karola Nawrockiho v prezidentských volbách vyzval premiér Donald Tusk k hlasování o důvěře vládě. Kurz maďarského zlotého se v průběhu týdne držel převážně v pásmu 403-404 HUF/EUR.



Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 09 June				Tuesday 10 June				Wednesday 11 June				Thursday 12 June				Friday 13 June			
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			
				Sentix Investor Confidence												Industrial Production SA MoM			
				Jun -8.1 -7.6 -5.5												Apr 2.6 -2.8 -1.7			
																Industrial Production WDA YoY			
																Apr 3.6 0.0 1.3			
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Average Weekly Earnings 3M/YoY								Monthly GDP (MoM)				BoE/lpsos Inflation Next 12 Mths			
				Apr 5.5 5.4 5.4								Apr 0.2 -0.3 -0.1				May 3.4 . --			
				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY								Monthly GDP (3M/3M)				S&P Global, KPMG, REC Report on Jobs			
				Apr 5.6 5.3 5.3								Apr 0.7 0.7 0.7							
				Private Earnings ex Bonus 3M/YoY								Industrial Production MoM							
				Apr 5.6 5.3 5.3								Apr -0.7 -1.0 -0.5							
				ILO Unemployment Rate 3Mths								Manufacturing Production MoM							
				Apr 4.5 4.7 4.6								Apr -0.8 -1.0 -0.8							
				Employment Change 3M/3M								Index of Services MoM							
				Apr 112 -35 50								Apr 0.4 -0.2 -0.1							
				Payrolled Employees Monthly Change								Construction Output MoM							
				May -33 . -23								Apr 0.5 0.5 0.2							
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								CPI MoM				PPI Final Demand MoM							
								May 0.2 0.2 0.2				May -0.5 0.2 0.2							
								CPI Ex Food and Energy MoM				PPI Ex Food and Energy MoM							
								May 0.2 0.3 0.3				May -0.4 0.3 0.3							
								CPI YoY											
								May 2.3 2.5 2.5											
								CPI Ex Food and Energy YoY											
				May 2.8 2.9 2.9															
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
GDP SA QoQ																			
1Q F -0.2 -0.2 -0.2																			
GDP Annualized SA QoQ																			
1Q F -0.7 -0.6 -0.7																			
GDP Nominal SA QoQ																			
1Q F 0.8 0.8 0.8																			
GDP Deflator YoY																			
1Q F 3.3 3.3 3.3																			
GDP Private Consumption QoQ																			
1Q F 0.0 0.0 0.0																			
GDP Business Spending QoQ																			
1Q F 1.4 1.4 1.3																			
Inventory Contribution % GDP																			
1Q F 0.3 0.3 0.3																			
Net Exports Contribution % GDP																			
1Q F -0.8 -0.8 -0.8																			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
PPI YoY																			
May -2.7 -3.3 -3.1																			
CPI YoY																			
May -0.1 -0.4 -0.2																			
Exports (% YoY)																			
May 8.1 7.8 6.0																			
Imports (% YoY)																			
May -0.2 -0.7 -1.0																			
Trade Balance																			
May 96.2 104.5 101.1																			
9 - 15 June																			
New Yuan Loans CNY YTD																			
May 10060 10684 10960																			
Aggregate Financing CNY YTD																			
May 16343 18858 18703																			
Money Supply M2 (% YoY)																			
May 8.0 8.1 8.1																			
Money Supply M1 (% YoY)																			
May 1.5 1.7 1.5																			

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 09 June				Tuesday 10 June				Wednesday 11 June				Thursday 12 June				Friday 13 June			
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												Czech Republic			
Share of Unemployed 15-65				CPI MoM												Current Account Monthly CZK			
May	4.3	4.2		May F	--	0.5	0.5									Apr	42.5	37.3	31.0
CPI YoY																			
May F				--	2.4	2.4													
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Mexico				Brazil				Mexico				Brazil							
CPI MoM				IBGE Inflation IPCA YoY				Industrial Production NSA YoY				Retail Sales MoM							
May	0.33	0.28	0.24	May	5.53	5.41	5.38	Apr	1.9	-2.1	-3.9	Apr	0.8	-0.4	--				
CPI Core MoM				IBGE Inflation IPCA MoM				Manuf. Production NSA YoY				Retail Sales YoY							
May	0.49	0.29	0.27	May	0.43	0.34	0.32	Apr	3.1	-1.7	--	Apr	-1.0	2.8	--				
CPI YoY								Industrial Production SA MoM											
May	3.93	4.41	4.38					Apr	-0.9	-0.6	0.0								
CPI Core YoY																			
May	3.93	4.05	4.03																
Bi-Weekly CPI																			
May-25	0.09	0.18	1.20																
Bi-Weekly Core CPI																			
May-25	0.16	0.13	0.10																
Bi-Weekly CPI YoY																			
May-25	4.22	4.61	4.54																
Bi-Weekly Core CPI YoY																			
May-25	3.97	4.13	4.10																
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Taiwan												India							
Imports YoY												CPI YoY							
May	33.0	35.1	24.0									May	3.2	3.0	3.0				
Exports YoY																			
May	29.9	30.4	22.5																
Trade Balance																			
May	7.21	6.38	6.64																

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,79	-0,1 %	-0,6 %	-0,5 %	-1,6 %
CZK/USD	21,77	0,5 %	-0,9 %	-0,9 %	-10,6 %
USD/EUR	1,139	-0,5 %	0,3 %	0,3 %	10,0 %
USD/JPY	145,0	1,0 %	1,6 %	0,7 %	-7,9 %
USD/CNY	71,92	0,2 %	-0,4 %	-0,1 %	-1,5 %
GBP/USD	1,352	-0,5 %	1,2 %	0,4 %	8,0 %
GBP/EUR	0,842	0,0 %	-0,9 %	-0,1 %	1,9 %
CHF/EUR	0,937	-0,1 %	0,3 %	0,4 %	-0,2 %
CHF/USD	0,823	0,5 %	-0,1 %	0,1 %	-9,3 %
NOK/EUR	11,525	0,0 %	-1,3 %	-0,6 %	-2,2 %
SEK/EUR	10,99	0,4 %	1,1 %	0,9 %	-4,1 %
PLN/EUR	4,289	0,2 %	0,2 %	0,8 %	0,3 %
PLN/USD	3,766	0,7 %	-0,1 %	0,5 %	-8,9 %
HUF/EUR	403,4	0,0 %	-0,3 %	-0,1 %	-1,9 %
HUF/USD	354,3	0,6 %	-0,6 %	-0,4 %	-10,9 %
RUB/EUR	90,15	-0,5 %	-1,9 %	0,9 %	-20,1 %
RUB/USD	78,96	-0,4 %	-3,2 %	2,5 %	-30,6 %
TRY/EUR	44,659	-0,7 %	1,9 %	0,2 %	21,9 %
TRY/USD	39,219	-0,2 %	1,6 %	0,0 %	10,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,54	0,6	14,9	166,1	-0,1
CZGB 5Y	3,80	3,2	18,0	162,1	2,8
CZGB 10Y	4,29	6,3	19,3	171,2	6,9
GER 2Y	1,88	0,7	13,8		
GER 5Y	2,18	0,4	11,1		
GER 10Y	2,58	-0,6	3,6		
UST 2Y	4,04	11,6	25,4	215,7	10,9
UST 5Y	4,12	13,0	22,8	194,6	12,6
UST 10Y	4,51	11,5	21,1	193,0	12,1
PLGB 2Y	4,64	0,7	23,1	275,8	0,0
PLGG 5Y	5,13	6,6	45,8	295,3	6,2
PLGB 10Y	5,59	3,7	32,1	301,3	4,3
HUGB 3Y	6,38	-0,2	10,1	450,3	-0,9
HUGB 5Y	6,40	0,9	-0,2	423,0	0,5
HUGB 10Y	7,04	4,4	19,5	446,8	5,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,39	4,3	15,5	137,3	3,8
CZK 5Y	3,50	3,8	16,5	122,8	3,0
CZK 10Y	3,75	2,3	14,8	116,5	-5,0
EUR 2Y	2,01	0,5	9,1		
EUR 5Y	2,27	0,7	9,9		
EUR 10Y	2,58	7,2	8,6		
USD 2Y	3,81	11,2	26,8	179,7	10,8
USD 5Y	3,76	11,9	24,9	148,7	11,2
USD 10Y	3,98	10,4	22,5	139,8	3,2
PLN 2Y	4,31	7,5	27,9	229,6	7,0
PLN 5Y	4,22	6,7	26,1	194,7	6,0
PLN 10Y	4,55	5,8	23,6	196,8	-1,5
HUF 2Y	6,11	6,0	14,0	409,6	5,6
HUF 5Y	6,24	8,0	23,5	396,5	7,3
HUF 10Y	6,71	8,0	25,5	413,0	0,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,43	3,51	3,39	3,75
EUR (depo)	2,00	2,20	1,96	2,00	2,58
USD (horní limit)	4,50	4,39	4,85	3,79	3,97
JPY	0,50	0,35	0,77	0,75	1,24
GBP	4,25	4,23	4,18	3,85	4,15
CHF	0,25	0,13	0,23	-0,20	0,45
NOK	4,50	3,98	4,63	4,25	4,08
SEK	2,25	2,24	2,26	2,00	2,58
HUF	6,50	11,85	6,50	6,05	6,63
PLN	5,25	6,11	5,11	4,31	4,55

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 763	1,0 %	4,7 %	1,2 %	0,5 %
US S&P 500	6 000	1,0 %	7,0 %	1,5 %	2,0 %
US Nasdaq	19 530	1,2 %	10,4 %	2,2 %	1,1 %
Euro STOXX 50	5 430	0,4 %	3,2 %	1,2 %	10,9 %
CAC 40 - Francie	7 805	0,2 %	1,4 %	0,7 %	5,7 %
DAX - Německo	24 304	-0,1 %	4,5 %	1,3 %	22,1 %
UK FTSE 100	8 838	0,3 %	2,8 %	0,7 %	8,1 %
PX - Česko	2 170	0,6 %	5,2 %	1,0 %	23,3 %
WIG20 - Polsko	2 700	-1,3 %	-0,7 %	-2,6 %	23,2 %
BUX - Maďarsko	96 521	0,0 %	5,0 %	0,9 %	21,7 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %
BET - Rumunsko	18 820	0,0 %	13,6 %	2,8 %	12,6 %
ISE 100 - Turecko	9 487	0,1 %	3,9 %	5,2 %	-3,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 742	0,5 %	2,5 %	-0,6 %	-5,4 %
Hang Seng - Hong Kong	23 793	-0,5 %	5,0 %	2,2 %	18,6 %
Shanghai - Čína	3 385	0,0 %	2,1 %	1,1 %	1,0 %

PX

	poslední závěr 06. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1203,0	0,1 %	-0,4 %	1,0 %	25,6 %
Erste Group Bank	1802,5	1,3 %	2,3 %	3,2 %	62,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	483,0	0,2 %	0,2 %	7,1 %	63,2 %
Komerční banka	1011,0	-1,3 %	-0,5 %	-3,3 %	32,2 %
Moneta Money Bank	146,2	-1,2 %	1,8 %	2,2 %	48,6 %
Philip Morris Czech Republic	1748,0	-0,2 %	-5,4 %	-2,6 %	17,2 %
Colt CZ, Group SE	748,0	-0,7 %	0,0 %	8,7 %	12,3 %
Vienna Insurance Group	1122,0	0,4 %	4,3 %	1,6 %	53,3 %

PX

	poslední závěr 06. 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	1203,0	1225,0	847,5	387283	20,1 %
Erste Group Bank	1802,5	1813,5	1038,0	72393	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	483,0	494,5	289,0	4513	8,3 %
Komerční banka	1011,0	1134,0	729,0	213431	12,1 %
Moneta Money Bank	146,2	150,2	97,6	463651	7,1 %
Philip Morris Czech Republic	1748,0	1866,0	1460,0	2850	59,8 %
Colt CZ, Group SE	748,0	776,0	582,0	36074	8,9 %
Vienna Insurance Group	1122,0	1154,0	701,0	4266	9,4 %

Komodity

	poslední závěr 06. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	68,2	1,4 %	8,7 %	6,7 %	-8,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	64,6	1,9 %	9,3 %	6,2 %	-10,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	3310,4	0,0 %	-3,5 %	0,6 %	26,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	36,0	0,0 %	8,3 %	9,1 %	24,5 %
Měď (USD/t)	9762,8	-0,7 %	2,1 %	2,2 %	12,8 %
Hliník (USD/t)	2450,5	-1,1 %	1,0 %	0,3 %	-4,0 %
Olovo (USD/t)	1978,5	0,0 %	2,9 %	1,0 %	1,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	300,9	0,8 %	3,0 %	3,6 %	1,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	72,7	1,1 %	6,1 %	4,4 %	1,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,5	-0,3 %	-10,3 %	-10,3 %	-10,3 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26	2024	2025	2026	2027	2028	2029
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	1,4	1,8	2,4	2,2	1,1	0,3	-0,1	0,6	1,0	1,5	1,2	2,8	2,5	2,4
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	2,4	3,2	4,0	4,9	4,0	2,7	1,5	1,4	2,0	3,9	1,7	2,3	2,4	2,2
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	3,4	3,3	4,2	2,9	2,9	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3	2,8	1,7	1,8	1,6
Fixní investice (reálně, y/y, %)	-0,6	-3,1	-3,5	-4,4	-5,6	-3,5	-1,3	0,2	-1,4	-4,3	0,9	3,9	3,5	3,3
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	0,5	-1,1	-0,5	-0,7	-0,3	-0,9	-1,2	-0,7	0,7	-0,6	-0,3	0,2	0,2	0,2
Zásoby (příspěvek do y/y)	-0,7	1,6	1,1	1,2	0,5	0,3	0,3	0,1	-0,9	0,8	0,1	0,2	0,0	0,1
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraniční obchod (mld. CZK)	28,2	43,4	96,9	62,4	5,9	27,1	82,4	53,1	227,1	192,4	176,4	201,5	235,3	252,2
Vývozy (nominálně, y/y, %)	10,5	4,6	6,0	2,2	3,5	-1,2	-0,5	1,5	4,7	2,6	3,1	6,2	5,4	5,5
Dovozy (nominálně, y/y, %)	7,6	5,1	5,2	3,1	5,6	0,1	0,8	2,4	2,4	3,5	3,6	5,9	4,9	5,4
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	0,7	-2,2	0,4	-0,2	-1,9	-1,8	-2,7	-0,6	-1,0	-0,9	1,1	4,0	2,6	2,7
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	0,3	3,1	0,0	4,5	4,0	-0,4	-0,2	0,0	-1,6	2,0	0,7	4,9	3,5	3,1
Maloobchod (reálně, y/y, %)	4,9	4,8	3,2	3,2	2,4	1,7	1,4	1,4	4,4	2,6	1,5	2,5	2,7	2,2
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	7,1	7,2	5,8	5,5	4,9	3,9	4,0	4,0	7,1	5,0	4,1	4,4	4,6	4,3
Mzdy (reálně, y/y, %)	4,7	4,2	3,0	3,0	2,8	2,6	2,1	2,3	4,5	2,9	2,2	2,3	2,5	2,2
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	3,8	3,9	4,3	4,1	4,4	4,8	5,2	4,9	3,8	4,4	5,1	4,8	4,6	4,5
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,6	2,5	2,6	2,5	2,9	3,1	3,5	3,4	2,6	2,8	3,4	3,2	3,0	2,9
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	2,3	2,3	1,7	2,2	1,8	1,3	-0,8	-0,6	2,6	1,7	-0,4	0,6	0,5	0,3
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	2,3	2,9	2,7	2,2	2,1	1,8	1,6	1,6	2,4	2,2	1,8	2,1	2,0	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	2,3	2,3	2,5	2,5	2,4	2,3	1,9	1,8	2,5	2,4	1,9	2,0	2,1	2,2
Ceny potravin (y/y, %) (*)	1,1	2,8	4,2	3,9	3,1	2,5	2,3	2,1	0,7	3,4	2,2	2,1	1,9	1,9
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-3,9	-7,4	-4,4	-11,1	-9,4	-8,9	-10,3	-6,9	-0,9	-8,4	-5,4	0,3	0,6	0,6
Regulované ceny (y/y, %)	5,8	7,4	1,2	0,5	0,7	0,4	1,1	1,6	6,3	0,7	1,7	2,1	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	1,2	1,8	0,0	-0,6	-1,3	-2,3	-0,5	0,6	0,8	-1,0	0,7	1,7	1,8	1,8
Finanční proměnné														
2T Repo (% , průměr)	4,6	4,1	3,9	3,6	3,4	3,1	3,0	3,0	5,1	3,5	3,0	3,0	3,0	3,0
3M PRIBOR (% , průměr)	4,5	4,0	3,8	3,6	3,5	3,3	3,3	3,3	5,0	3,5	3,3	3,3	3,3	3,3
CZK/EUR (průměr)	25,2	25,2	25,1	25,1	25,2	25,1	25,0	25,0	25,1	25,1	24,9	24,6	24,5	24,3
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	1,0	1,2	1,1	0,7	0,1	0,1	0,1	0,7	0,8	0,5	0,8	1,3	1,2	1,1
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	-0,3	-0,2	-0,2	-0,4	-0,7	-0,2	-0,1	0,8	-0,2	-0,3	0,9	1,2	1,0	1,1
CPI v EMU (y/y, %)	2,1	2,2	2,4	2,0	1,8	1,7	1,6	1,8	2,4	2,0	1,8	2,0	2,0	2,1
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	82,0	73,1	75,0	62,5	61,0	60,0	62,5	61,4	80,8	64,6	62,2	63,6	64,9	65,8
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,10	1,07	1,05	1,10	1,12	1,13	1,15	1,16	1,08	1,10	1,17	1,19	1,21	1,23

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

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

Aktualizace prognózy: 29.04.2025

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
EUR/USD	1.13	1.15	1.17	1.20
USD/JPY	143.00	142.00	140.00	138.00
GBP/USD	1.35	1.35	1.36	1.38
Asie				
USD/CNY	7.30	7.30	7.20	7.10
USD/INR	85.20	84.80	85.00	85.30
USD/KRW	1410.00	1400.00	1380.00	1360.00
USD/TWD	30.50	30.20	30.00	29.80
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	25.15	25.20	25.10	25.00
EUR/HUF	410.00	405.00	410.00	410.00
EUR/PLN	4.30	4.30	4.25	4.20
EUR/RON	5.10	5.10	5.10	5.10
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	22.26	21.91	21.45	20.83
CZK/JPY	6.43	6.48	6.53	6.62
GBP/CZK	30.05	29.58	29.18	28.75
Asie				
CNY/CZK	3.05	3.00	2.98	2.93
CZK/INR	3.83	3.87	3.96	4.09
CZK/KWR	63.35	63.89	64.33	65.28
CZK/TWR	1.37	1.38	1.40	1.43
Latinská Amerika				
BRL/CZK	3.90	3.91	3.90	3.86
CZK/CLP	41.97	41.94	41.95	42.00
CZK/COP	190.95	193.04	195.31	199.20
MXN/CZK	1.14	1.14	1.13	1.10
Střední Evropa				
EUR/CZK	25.15	25.20	25.10	25.00
CZK/HUF	16.30	16.07	16.33	16.40
PLN/CZK	5.85	5.86	5.91	5.95
RON/CZK	4.93	4.94	4.92	4.90
CZK/TRY	1.53	1.57	1.63	1.68

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	1.60	1.50	1.60	1.70
Indie	6.30	6.20	6.10	6.05
Jižní Korea	2.60	2.75	2.85	2.90
Taiwan	1.50	1.45	1.40	1.35
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	4.00	3.85	3.75	3.80
Maďarsko	7.00	7.00	6.80	6.80
Polsko	5.10	5.00	4.80	4.70
Rumunsko	7.80	7.50	7.20	7.00
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	0.50	0.75	0.75
Velká Británie	4.25	4.00	3.75	3.50
Asie				
Čína	1.40	1.20	1.00	1.00
Indie	5.75	5.50	5.25	5.25
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	5.25	4.75	4.50	4.50
Rumunsko	6.50	6.50	6.50	6.25
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 prodeji 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 vyplývajícím 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>.