

Denní komentář

Ranní zpráva

Česká národní banka zatím sazby zvyšovat nebude



Martin Gurtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Hlavní událostí dnešního dne bude pro korunový trh zasedání České národní banky, která by měla ponechat úrokové sazby beze změny. Inflační rizika se ovšem stupňují a v tomto světle důležitější než samotné rozhodnutí bude následná tisková konference guvernéra Michla. Bankovní rada bude mít k dispozici novou prognózu ČNB, a tedy i vyhodnocení možných dopadů blízkovýchodního konfliktu na tuzemskou inflaci a ekonomiku. Z hlediska dat bude pozornost zaměřena hlavně na ta z průmyslu. Zveřejněn bude březnový vývoj české průmyslové produkce a německých továrních objednávek. V rámci geopolitiky pak bude sledováno dění kolem možné dohody o míru mezi USA a Íránem.

Tuzemský průmysl by měl zůstat odolný

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	08:00	Bře	0,9	0,4	1,0
	Tovární objednávky, WDA (% , y/y)	08:00	Bře	3,5	1,1	1,7
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	09:00	Bře	1,3	5,7	2,4
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	09:00	Bře	19,3	10,0	19,1
	Stavební produkce, WDA (% , y/y)	09:00	Bře	4,1		
Eurozóna	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	11:00	Bře	-0,2		-0,3
	Maloobchodní tržby, WDA (% , y/y)	11:00	Bře	1,7		1,2
ČR	Rozhodnutí ČNB – repo sazba (%)	14:30		3,50	3,50	3,50
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 2.5.	189		205

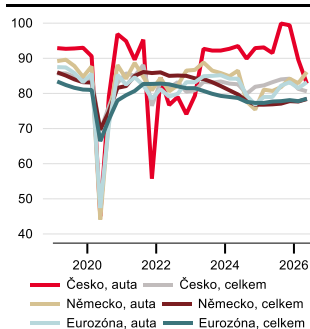
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká národní banka na dnešním zasedání nejspíše ponechá úrokové sazby beze změny.

Základní repo sazba by podle nás měla zůstat na 3,5 %. Zveřejněna bude také nová prognóza centrální banky. Rizika té současné, která byla zveřejněna na začátku února, se v důsledku od té doby zveřejněných dat a konfliktu na Blízkém východě vychylují ve směru vyšší inflace a naopak slabšího ekonomického růstu. Zajímavé bude sledovat nejen nový makroekonomický scénář sekce měnové, ale i to, jakou reakci měnové politiky tomuto scénáři přisoudí. Již únorová prognóza ČNB totiž očekávala postupné zvyšování repo sazby až na 4 % v příštím roce, a to předpovídala letošní inflaci na pouhých 1,6 % a v roce 2027 jen mírné zrychlení na 2,1 %. My v našem základním scénáři prozatím očekáváme, že úrokové sazby ČNB zůstanou beze změny až do konce příštího roku. Důvodem je příznivá výchozí pozice centrální banky, zahrnující stále restriktivní úroveň repo sazby a nadále silný kurz české koruny. K utažení měnových podmínek navíc přispěl nárůst tržních korunových sazeb, ke kterému v důsledku blízkovýchodního konfliktu došlo. Pomáhat centrální bance bude i nízká výchozí úroveň inflace. Rizika jsou ale podle nás vychýlena v proinflačním směru a s délkou blízkovýchodního konfliktu budou sílit. Nelze tedy vyloučit, že centrální banka bude nakonec muset přistoupit ke zvyšování úrokových sazeb. Primární efekty dražších energií na inflaci sice může centrální banka výjimkovat, u těch sekundárních si to ale dovolit nebude moci. Jádrová inflace se totiž již nyní pohybuje poblíž horní hranice tolerančního pásma. Jak moc bankovní rada tato skutečnost znervózňuje by mohla napovědět tisková konference guvernéra Michla následující po zasedání. Více píšeme zde: https://bit.ly/CEO_2Q26_CZ.

Tuzemská průmyslová produkce podle našeho odhadu v březnu meziměsíčně vzrostla o 1,1 %. To by následovalo po obdobně silném únorovém zvýšení o 1,3 % m/m. V meziročním

Využití výrobních kapacit (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

vyjádření potom pro březen odhadujeme růst o 5,7 %, což však ovlivnil i meziročně rozdílný počet pracovních dní a po očištění o tento efekt očekáváme růst o i tak slušných 2,8 % y/y. Průmyslový sentiment se sice v důsledku vypuknutí konfliktu na Blízkém východě a s tím spojeného nárůstu velkoobchodních cen energií zhoršil, složky hodnotící úroveň produkce jak v rámci tuzemského PMI, tak i konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstávají nad svými dlouhodobými průměry. Varovným signálem ale může být indikovaný pokles využití výrobních kapacit tažený automobilovým průmyslem. Navzdory svižnému růstu v únoru a březnu však pro celé první letošní čtvrtletí odhadujeme mezičtvrtletní pokles průmyslové produkce o 0,3 %. Ten do velké míry souvisel s vysokou základnou danou silným koncem loňského roku, kdy podle průzkumu ČSÚ využití kapacit v automobilovém průmyslu dosahovalo téměř sta procent.

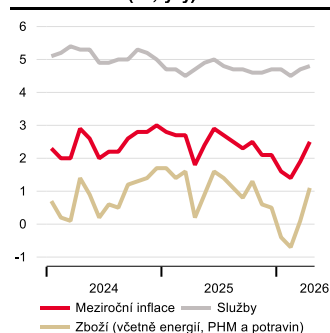
Trhy podpořily spekulace o mírové dohodě mezi USA a Íránem

Přehled veřejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Dub P	0,6	0,5	0,4
	CPI (% , y/y)	09:00	Dub P	1,9	2,5	2,5
Německo	PMI ze služeb (b.)	09:55	Dub F	46,9	46,9	46,9
	Kompozitní PMI (b.)	09:55	Dub F	48,3	48,4	48,3
Eurozóna	ECB Wage Tracker (% , y/y)	10:00	4Q26	2,6	2,6	
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Dub F	47,4	47,6	47,4
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Dub F	48,6	48,8	48,6
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	11:00	Bře	-0,6	3,4	3,4
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	11:00	Bře	-3,0	2,1	1,8
USA	Nová prac. míst v soukromém sektoru – ADP (tis.)	14:15	Dub	61	109	120
Polsko	Rozhodnutí centrální banky – klíčová sazba (%)	15:00		3,75	3,75	3,75

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

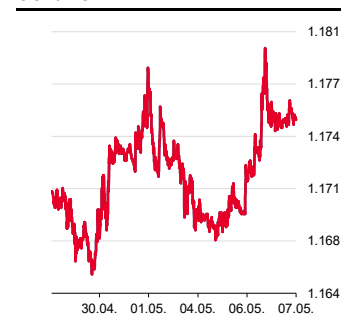
Česká inflace vzrostla z březnových 1,9 % y/y na 2,5 % v dubnu, což bylo v souladu s tržním konsensem. K jejímu dalšímu zvýšení do velké míry opět pravděpodobně přispěl pokračující růst cen pohonných hmot, jehož efekt odhadujeme na +0,3-0,4 pb. Dynamika cen potravin naopak zůstala utlumená, když zřejmě nadále působil vliv silné zemědělské úrody z loňského roku. Po březnovém nárůstu z 2,7 % na 2,9 % y/y se mohla v dubnu dále zvýšit také jádrová inflace. Naznačovat by to mohlo pokračující zrychlování růstu cen služeb z březnových 4,7 % y/y na 4,8 % v dubnu. Jádrová inflace by se tak mohla dostat na tříprocentní horní mez tolerančního pásma ČNB či dokonce mírně nad ní. Trendové zrychlování celkové inflace lze očekávat i v dalších měsících, když se zvýšené náklady spojené s důsledky blízkovýchodního konfliktu budou postupně propisovat do ostatních cen v ekonomice. Inflace by se tak podle naší prognózy měla na přelomu letošního a příštího roku pohybovat poblíž 3 % y/y. Více jsme předběžný odhad dubnové inflace analyzovali zde: https://bit.ly/CPI_Apr26_flash.

Inflace v ČR (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

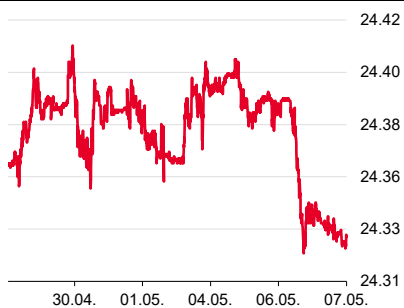


Zdroj: Bloomberg

Zprávy o možném brzkém uzavření mírové dohody mezi USA a Íránem včera vedly k výraznému poklesu ceny ropy a hodnoty amerického dolaru, zatímco akcie silně rostly. Spojené státy údajně Íránu předložily jednostránkový rámcový návrh na ukončení konfliktu, který by měl zahrnovat i otevření Hormuzského průlivu. Írán by se měl podle požadavků USA vyjádřit do 48 hodin. Evropské akciové indexy na vlně optimismu nejčastěji rostly v rozsahu 2-2,5 %. Tržní úrokové sazby naopak klesaly. K částečnému zmírnění obav z inflace přispělo zlevnění ropy na světových trzích. Její cena se s obnovenou šancí na ukončení blízkovýchodního konfliktu vrátila do blízkosti 100 dolarů za barel. Přesto ale zůstává vysoko, neboť jednání obou válčících stran je nevyzpytatelné a jednotlivé postoje se mohou opět rychle změnit. Americký dolar na pozadí zmírnění rizikové averze na trzích vůči euru oslabil o 0,5 % a jeho kurz se nacházel poblíž 1,175 USD/EUR. Vyšší apetit k riziku pomohl i všem třem středoevropským měnám. Tradičně nejvíce na světové zprávy reaguje maďarský forint, který včera oproti euru zpevnil o zhruba 0,6 %. Následoval ho polský zlotý, který přidal 0,3-0,4 %. V Polsku také zasedala centrální banka, úrokové sazby ale v souladu s očekáváními nezměnila. Nejméně posílila česká koruna, která vůči společné evropské měně zpevnila o 0,2 % a její kurz se dostal pod 24,35 CZK/EUR. Důvodem může být skutečnost, že současný blízkovýchodní konflikt se na tuzemské měně dosud významně nepříznivě neprojevil a ta vzhledem k okolnostem zůstala

na stále relativně silných úrovních. Na předběžný odhad dubnové inflace trh rovněž významně nereagoval. Meziroční inflace skončila v souladu s tržním konsensem, její struktura sice indikuje více fundamentální povahu dodatečných inflačních tlaků, trhy ale již před zveřejněním těchto dat pro ČNB zaceňovaly poměrně rychlé zvyšování úrokových sazeb. To v podstatě platí i nadále, když do konce roku termínované kontrakty implikují zhruba dvojnásobné zvýšení repo sazby.

CZK/EUR



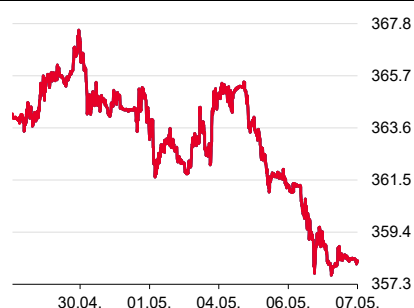
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,34	-0,2 %	-0,8 %	-0,2 %	0,7 %
CZK/USD	20,72	-0,6 %	-2,5 %	-0,4 %	0,7 %
USD/EUR	1,174	0,4 %	1,7 %	0,2 %	0,1 %
USD/JPY	156,4	-0,9 %	-2,0 %	-0,1 %	-0,3 %
USD/CNY	68,13	-0,2 %	-1,0 %	-0,2 %	-2,5 %
GBP/USD	1,358	0,2 %	2,6 %	0,0 %	1,0 %
GBP/EUR	0,865	0,2 %	-0,9 %	0,1 %	-0,9 %
CHF/EUR	0,916	0,0 %	-0,6 %	-0,2 %	-1,7 %
CHF/USD	0,780	-0,4 %	-2,3 %	-0,3 %	-1,7 %
NOK/EUR	10,919	0,9 %	-2,6 %	0,2 %	-7,7 %
SEK/EUR	10,86	0,2 %	-0,3 %	0,2 %	0,3 %
PLN/EUR	4,234	-0,3 %	-0,9 %	-0,6 %	0,3 %
PLN/USD	3,605	-0,7 %	-2,5 %	-0,7 %	0,3 %
HUF/EUR	358,2	-1,0 %	-6,0 %	-1,8 %	-6,8 %
HUF/USD	305,0	-1,4 %	-7,6 %	-2,0 %	-6,9 %
RUB/EUR	87,95	-0,3 %	-3,5 %	0,0 %	-5,3 %
RUB/USD	74,89	-0,7 %	-5,1 %	-0,2 %	-5,4 %
TRY/EUR	53,128	0,4 %	3,1 %	0,2 %	5,3 %
TRY/USD	45,214	0,0 %	1,4 %	0,1 %	5,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,99	-11,6	-20,0	142,2	-0,9
CZGB 5Y	4,39	-9,1	-6,1	169,5	-1,3
CZGB 10Y	4,82	-10,0	-7,6	182,4	-3,6
GER 2Y	2,57	-10,7	-4,7		
GER 5Y	2,69	-7,8	-1,5		
GER 10Y	3,00	-6,4	0,7		
UST 2Y	3,87	-7,4	1,8	129,6	3,3
UST 5Y	4,00	-8,2	1,4	130,4	-0,4
UST 10Y	4,35	-7,5	1,8	135,0	-1,1
PLGB 2Y	4,48	-15,8	13,4	190,7	-5,1
PLGG 5Y	5,20	-21,8	10,2	251,0	-14,0
PLGB 10Y	5,60	-20,7	-12,4	259,7	-14,3
HUGB 3Y	5,81	-9,2	-117,2	323,8	1,5
HUGB 5Y	5,77	-10,2	-112,5	307,4	-2,4
HUGB 10Y	5,85	-13,4	-100,7	284,7	-7,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,12	-13,0	0,3	134,1	-3,2
CZK 5Y	4,28	-15,0	1,4	145,1	-6,8
CZK 10Y	4,43	-13,0	-0,1	139,7	-6,5
EUR 2Y	2,78	-9,8	-3,9		
EUR 5Y	2,83	-8,2	-4,5		
EUR 10Y	3,03	-6,5	-2,2		
USD 2Y	3,71	-7,2	3,7	93,2	2,6
USD 5Y	3,72	-6,9	5,2	88,9	1,4
USD 10Y	3,93	-6,1	5,3	90,4	0,4
PLN 2Y	4,31	-16,8	7,7	152,8	-7,0
PLN 5Y	4,42	-17,2	3,3	159,6	-9,0
PLN 10Y	4,67	-15,3	-0,5	163,7	-8,8
HUF 2Y	6,19	-14,0	-86,5	341,1	-4,2
HUF 5Y	5,76	-16,0	-122,0	293,3	-7,8
HUF 10Y	5,58	-13,0	-138,1	254,9	-6,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,56	4,12	4,43
EUR (depo)	2,00	1,95	2,24	2,73	3,03
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	3,71	3,94
JPY	0,75	0,64	1,24	1,36	2,28
GBP	3,75	3,77	3,83	4,25	4,48
CHF	0,00	-0,13	-0,04	0,16	0,59
NOK	4,00	3,74	4,46	4,96	4,45
SEK	1,75	1,63	2,05	2,43	2,93
HUF	6,25	5,80	6,25	6,26	5,61
PLN	3,75	3,65	3,74	4,31	4,67

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 911	1,2 %	6,9 %	0,5 %	3,8 %
US S&P 500	7 365	1,5 %	11,4 %	2,2 %	7,6 %
US Nasdaq	25 839	2,0 %	17,5 %	3,8 %	11,2 %
Euro STOXX 50	6 027	2,7 %	5,9 %	2,5 %	4,1 %
CAC 40 - Francie	8 299	2,9 %	4,2 %	2,3 %	1,8 %
DAX - Německo	24 919	2,1 %	7,6 %	2,6 %	1,7 %
UK FTSE 100	10 439	2,1 %	0,0 %	0,6 %	5,1 %
PX - Česko	2 527	2,8 %	-0,4 %	-0,4 %	-5,9 %
WIG20 - Polsko	3 630	2,8 %	5,7 %	4,1 %	14,0 %
BUX - Maďarsko	135 899	0,0 %	9,6 %	1,6 %	22,4 %
SAX - Slovensko	315	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	28 857	1,1 %	3,4 %	2,1 %	18,1 %
ISE 100 - Turecko	14 917	2,9 %	13,8 %	3,3 %	32,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	59 513	0,4 %	11,4 %	0,4 %	18,2 %
Hang Seng - Hong Kong	26 214	1,2 %	4,4 %	1,7 %	2,3 %
Shanghai - Čína	4 160	1,2 %	7,2 %	1,2 %	4,8 %

PX

	poslední závěr 06. 05. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 215	-0,4 %	1,3 %	1,6 %	2,1 %
Erste Group Bank	2 429	0,6 %	-1,1 %	5,9 %	44,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	474	0,3 %	0,4 %	5,3 %	5,1 %
Komerční banka	1 004	-2,0 %	-14,1 %	-8,7 %	-1,3 %
Moneta Money Bank	182	-1,3 %	-0,6 %	-3,8 %	34,7 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	-3,2 %	-6,2 %	-4,1 %	1,9 %
Colt CZ, Group SE	1 064	0,4 %	1,7 %	8,2 %	57,4 %
Vienna Insurance Group	1 624	-0,8 %	4,3 %	7,5 %	49,8 %

PX

	poslední závěr 06. 05. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CEZ	1 215	1 373	1 086	50 243	3,0 %
Erste Group Bank	2 429	2 719	1 632	23 985	4,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	474	552	446	1 472	4,1 %
Komerční banka	1 004	1 285	987	394 989	24,1 %
Moneta Money Bank	182	219	134	277 632	6,4 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	20 250	17 180	817	32,2 %
Colt CZ, Group SE	1 064	1 120	667	42 249	10,7 %
Vienna Insurance Group	1 624	1 660	1 040	838	1,3 %

Komodity

	poslední závěr 06. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	104,1	-9,6 %	-26,3 %	-15,1 %	66,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	95,1	-7,0 %	-15,4 %	-9,5 %	65,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4691,4	0,0 %	0,9 %	1,6 %	8,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	77,4	0,0 %	6,2 %	4,9 %	8,0 %
Měď (USD/t)	13319,9	2,0 %	8,4 %	3,2 %	7,0 %
Hliník (USD/t)	3522,5	-1,9 %	1,5 %	1,4 %	17,6 %
Olovo (USD/t)	1977,5	0,3 %	2,3 %	1,1 %	-1,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	388,0	-2,6 %	1,4 %	-1,8 %	29,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	75,0	0,5 %	6,2 %	3,1 %	-12,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

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



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



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



Finanční trhy
Jaromir Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Spojené státy



Jan Groen
(1)2122784228
johannes.groen@sgcib.com



Eurozóna
Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Německo/ECB
Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Francie/ESG
Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

Velká Británie



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Japonsko



Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.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



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com

Jorge Garayo



(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com

Anamika Misra



(91) 8067310385
anamika.misra@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 Urmosy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmosy@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Galvin Chia
(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Juan Orts
(44) 20 7676 8210
juan.orts@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 vyplývajícímu 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>.