

Denní komentář

Ranní zpráva

ČNB zveřejní záznam z květnového zasedání



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

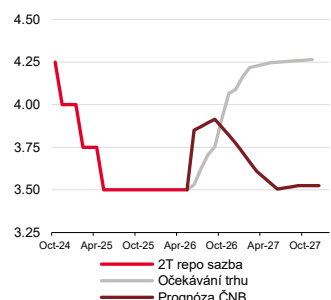
Tuzemská centrální banka dnes s tradičním týdenním odstupem publikuje písemný záznam ze zasedání, na kterém byla jednomyslně ponechána klíčová repo sazba na úrovni 3,5 %. Zatímco bankovní rada byla dosud ve své komunikaci směrem k případnému zvýšení měnověpolitických sazeb opatrná, finanční trhy sází v ročním horizontu hned na tři „hiky“. Z domácích dat je dnes programu pouze březnová bilance běžného účtu platební bilance. Zamořský datový kalendář nabízí dubnové statistiky průmyslové produkce, které by měly ukázat korekci předchozího poklesu.

ČNB zatím vyčkává, finanční trhy zaceňují 3 „hiky“

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Písemný záznam z jednání ČNB	09:00				
	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Bře	17,37	19,20	9,10
USA	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Kvě	11,0		7,2
	Průmyslová produkce (% m/m)	15:15	Dub	-0,5		0,3
	Využití kapacit (%)	15:15	Dub	75,7		75,8

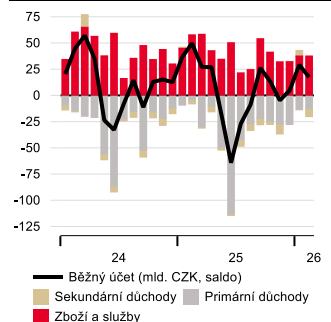
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

2T repo sazba ČNB (%)



Zdroj: Bloomberg, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Bilance běžného účtu platební bilance (mld. CZK)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČNB zveřejní záznam z posledního zasedání, které proběhlo minulý čtvrtek. Na něm sice bankovní rada posunula bilanci rizik plnění inflačního cíle z vyrovnané na proinflační, doprovodná komunikace však celkově další jasné jestřábí signály nenabídla. Guvernér ČNB Aleš Michl na tiskové konferenci po zasedání uvedl, že zvýšení sazeb nebylo předmětem diskuze, byť jej do budoucna nevyloučil. Na pondělním [setkání s analytiky](#) byl zase kladen důraz na dobrou výchozí pozici ekonomiky, úroveň inflace a mírně restriktivní měnověpolitické sazby. To pak bylo prezentováno i jako jeden z hlavních důvodů pro prozatímní setrvání centrální banky ve vyčkávacím módu, přestože základní scénář nové prognózy sekce měnové byl konzistentní se zvýšením sazeb již v tomto čtvrtletí. Zároveň ČNB na pondělním setkání představila alternativní scénář výraznějšího útlumu domácí i zahraniční ekonomiky, který implikoval naopak snížení úrokových sazeb. To byl pro radní další argument pro ponechání sazeb beze změny. Preference výjimkování energetického šoku ze strany ČNB tak nadále ostře kontrastuje s očekáváním korunového peněžního trhu, který zaceňuje v ročním horizontu trojí zvýšení klíčové repo sazby o standardních 25 bb. Z našeho pohledu je kromě cen energií zásadním proinflačním rizikem i fiskální politika. Podrobněji jsme se poslednímu zasedání věnovali zde: [https://bit.ly/CNB Focus May26 CZ](https://bit.ly/CNB_Focus_May26_CZ).

Bilance českého běžného účtu platební bilance by se měla začít s energetickým šokem zhoršovat. V březnu sice vzhledem k již zveřejněným datům o zahraničním obchodě skončila pravděpodobně v solidním přebytku, negativní šok do směnných relací daný zdražením pohonných hmot by se nicméně měl postupně začít projevat. Tím dojde zároveň k oslabení důležitého fundamentu pro českou korunu. Ta by tak podle nás i z toho důvodu neměla mít ve zbytku roku mnoho prostoru pro posílení. Více píšeme v [Ekonomických výhledech](#): [https://bit.ly/CEO 2Q26 CZ](https://bit.ly/CEO_2Q26_CZ).

Průmysl v USA v dubnu pravděpodobně oživil. Po březnovém meziměsíčním poklesu průmyslové produkce o 0,5 % tržní konsenzus očekává nárůst o 0,3 %. Předstihové indikátory

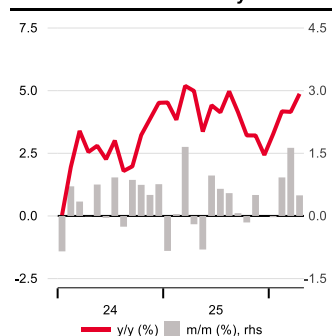
naznačují, že došlo ke zvýšení produkce v automobilovém průmyslu, který byl spolu s nižší produkcí elektřiny hlavním strůjcem předchozího poklesu.

Robustní poptávka v USA, MFČR vydá retailové dluhopisy

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 9.5.	199	211	205
	Stávající žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 2.5.	1 758	1 782	1 780
	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Dub	1,6	0,5	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Dub	1,9	0,7	0,7
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% m/m)	14:30	Dub	0,7	0,5	0,3
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Dub	0,8	0,5	0,4

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

USA: Maloobchodní tržby

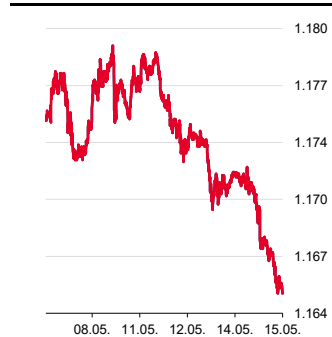


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Růst maloobchodních tržeb v USA v dubnu zpomalil. Celkové nominální tržby vzrostly podle očekávání meziměsíčně o 0,5 % po 1,6 % v březnu, kdy k tomu výrazně přispělo zdražení pohonných hmot. Z hlediska síly zámořské poptávky je důležitější vývoj v tzv. kontrolní skupině, která je mimo jiné právě o vliv pohonných hmot očištěna. Tržby v tomto oddílu vzrostly o solidních 0,5 % m/m a o desetinu překonaly konsenzus. V kombinaci se stabilní situací na trhu práce, kterou znovu potvrdily týdenní počty nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti (211 tis.), tak v rámci duálního mandátu Fedu zůstává výraznějším rizikem vývoj inflace.

Ministerstvo financí (MF) včera zahájilo úpis nových dluhopisů pro občany. Celkem MF plánuje v letošním roce tři úpisy, přičemž v minulosti s výjimkou toho úplně posledního žádný nepřesáhl 10 mld. CZK. Celkově jsou z našeho pohledu svými parametry nabízené dluhopisy relativně konkurenceschopné. Jejich atraktivitu navíc zvyšuje osvobození výnosu od daně z příjmu. Oproti minulosti lze zvýšení prodaných objemů očekávat - kromě obecně vyšší cenové hladiny - také v souvislosti s nadále zvýšenou mírou úspor domácností a nabídkou tříměsíčního tzv. flexidluhopisu, který by mohl stahovat prostředky ze spořicíh účtů. V souhrnu se tak částečně může snížit tlak na tuzemské státní dluhopisy na finančních trzích. I přesto je ale v příštím roce pravděpodobný nárůst celkové emise státních dluhopisů vlivem vyššího objemu splatných instrumentů v kombinaci s rizikem citelnějšího prohloubení deficitu státního rozpočtu s ohledem na projednávané rozvolnění národních rozpočtových pravidel.

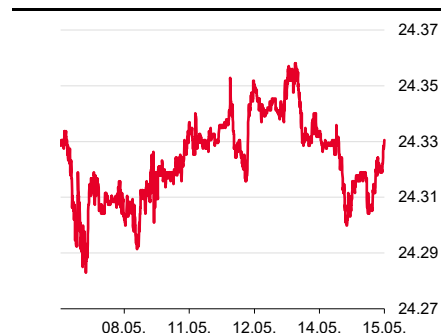
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

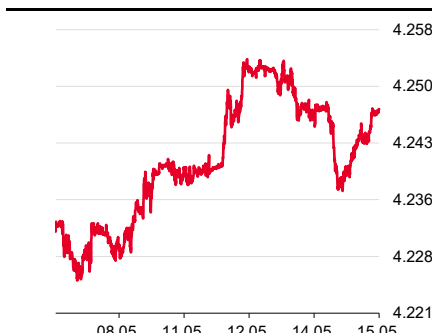
Středoevropský region skončil lehce v plusu. Maďarský forint, polský zlotý i česká koruna včera v páru s eurem v průběhu dne posilovaly, což patrně souviselo s příznivým sentimentem k rizikovějším aktivům, který byl patrný i na růstu akciových indexů na obou stranách Atlantiku. Nakonec ale středoevropské měny uzavřely jen s nepatrným ziskem ve výši 0,1 %. Zpevnění proti euru o 0,3 % včera zaznamenal, zřejmě i s přispěním solidních maloobchodních tržeb z USA, také americký dolar, který včerejší seanci zakončil na 1,168 USD/EUR.

CZK/EUR



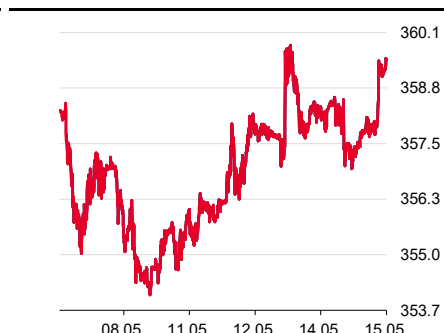
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,31	-0,1 %	-0,1 %	-0,3 %	0,6 %
CZK/USD	20,82	0,2 %	0,9 %	0,1 %	1,2 %
USD/EUR	1,168	-0,3 %	-1,0 %	-0,4 %	-0,5 %
USD/JPY	158,2	0,2 %	-0,4 %	1,0 %	0,9 %
USD/CNY	67,87	-0,1 %	-0,4 %	-0,6 %	-2,9 %
GBP/USD	1,344	-0,5 %	-0,9 %	-1,0 %	-0,1 %
GBP/EUR	0,869	0,3 %	-0,1 %	0,6 %	-0,4 %
CHF/EUR	0,915	-0,2 %	-0,7 %	-0,3 %	-1,8 %
CHF/USD	0,783	0,1 %	0,3 %	0,1 %	-1,3 %
NOK/EUR	10,778	0,4 %	-3,3 %	-1,1 %	-8,9 %
SEK/EUR	10,91	0,0 %	0,7 %	0,6 %	0,8 %
PLN/EUR	4,241	-0,1 %	0,1 %	-0,4 %	0,5 %
PLN/USD	3,632	0,1 %	1,1 %	0,0 %	1,0 %
HUF/EUR	357,5	-0,1 %	-1,7 %	-2,0 %	-7,0 %
HUF/USD	306,2	0,1 %	-0,7 %	-1,6 %	-6,5 %
RUB/EUR	85,44	-1,4 %	-4,1 %	-2,9 %	-8,0 %
RUB/USD	73,19	-1,1 %	-3,1 %	-2,4 %	-7,5 %
TRY/EUR	53,120	-0,1 %	0,7 %	0,2 %	5,2 %
TRY/USD	45,436	0,1 %	1,6 %	0,6 %	5,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,06	-4,6	10,1	140,6	1,2
CZGB 5Y	4,46	-4,8	22,2	170,5	1,4
CZGB 10Y	4,90	-4,7	15,5	185,9	1,0
GER 2Y	2,65	-5,8	11,1		
GER 5Y	2,76	-6,2	5,3		
GER 10Y	3,04	-5,7	1,9		
UST 2Y	4,02	3,8	27,2	136,5	9,6
UST 5Y	4,15	3,5	28,7	139,7	9,7
UST 10Y	4,48	1,3	23,4	143,9	7,0
PLGB 2Y	4,60	-2,0	35,3	194,8	3,8
PLGG 5Y	5,39	-4,0	50,4	263,5	2,2
PLGB 10Y	5,86	-5,2	35,6	282,1	0,5
HUGB 3Y	5,38	-13,7	-71,6	272,6	-7,9
HUGB 5Y	5,37	-11,4	-70,5	261,5	-5,2
HUGB 10Y	5,46	-17,9	-62,9	241,8	-12,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,22	-5,5	29,3	137,3	-1,6
CZK 5Y	4,39	-5,3	29,3	150,4	-1,4
CZK 10Y	4,53	-4,5	25,8	145,0	-1,1
EUR 2Y	2,85	-3,9	13,2		
EUR 5Y	2,89	-3,9	6,9		
EUR 10Y	3,07	-3,4	2,1		
USD 2Y	3,86	3,9	28,5	101,3	7,8
USD 5Y	3,87	3,5	30,8	98,3	7,4
USD 10Y	4,06	1,6	24,6	98,4	5,0
PLN 2Y	4,47	-4,3	35,0	162,0	-0,4
PLN 5Y	4,59	-4,0	34,8	170,4	-0,1
PLN 10Y	4,81	-3,0	28,0	173,3	0,4
HUF 2Y	5,68	-16,0	-56,0	283,0	-12,1
HUF 5Y	5,32	-12,0	-66,0	243,4	-8,1
HUF 10Y	5,20	-14,0	-77,5	212,5	-10,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,56	4,22	4,53
EUR (depo)	2,00	1,95	2,24	2,77	3,07
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	3,90	4,10
JPY	0,75	0,64	1,24	1,42	2,51
GBP	3,75	3,75	3,84	4,33	4,59
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,22	0,65
NOK	4,25	3,99	4,55	5,07	4,52
SEK	1,75	1,63	2,04	2,52	2,96
HUF	6,25	5,60	6,12	5,81	5,29
PLN	3,75	3,73	3,75	4,47	4,81

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 063	0,7 %	3,1 %	0,8 %	4,2 %
US S&P 500	7 501	0,8 %	7,7 %	4,1 %	9,6 %
US Nasdaq	26 635	0,9 %	12,7 %	7,0 %	14,6 %
Euro STOXX 50	5 935	1,3 %	-0,8 %	0,9 %	2,5 %
CAC 40 - Francie	8 082	0,9 %	-2,9 %	-0,4 %	-0,8 %
DAX - Německo	24 456	1,3 %	1,7 %	0,7 %	-0,1 %
UK FTSE 100	10 373	0,5 %	-2,2 %	-0,1 %	4,4 %
PX - Česko	2 513	0,8 %	-6,1 %	-1,0 %	-6,4 %
WIG20 - Polsko	3 632	1,1 %	-0,1 %	4,1 %	14,1 %
BUX - Maďarsko	132 427	1,0 %	-4,7 %	-1,0 %	19,3 %
SAX - Slovensko	316	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	30 131	-0,3 %	5,2 %	6,6 %	23,3 %
ISE 100 - Turecko	14 645	0,3 %	3,1 %	1,4 %	30,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	62 654	-1,0 %	8,3 %	5,7 %	24,5 %
Hang Seng - Hong Kong	26 389	0,0 %	2,0 %	2,4 %	3,0 %
Shanghai - Čína	4 178	-1,5 %	3,8 %	1,6 %	5,3 %

PX

	poslední závěr 14. 05. 26 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 237	-0,2 %	1,8 %	2,1 %	2,8 %
Erste Group Bank	2 363	-1,2 %	-2,7 %	-9,0 %	32,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	476	-0,2 %	0,4 %	0,6 %	4,8 %
Komerční banka	986	-0,1 %	-1,8 %	-16,1 %	-7,0 %
Moneta Money Bank	183	0,7 %	0,3 %	-8,5 %	26,7 %
Philip Morris Czech Republic	18 700	-1,5 %	2,2 %	-3,2 %	2,3 %
Colt CZ, Group SE	1 024	1,6 %	-3,8 %	1,6 %	50,6 %
Vienna Insurance Group	1 644	-0,2 %	1,2 %	0,6 %	46,5 %

PX

	poslední závěr 14. 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
ČEZ	1 237	1 373	1 086	104 778	6,2 %
Erste Group Bank	2 363	2 719	1 699	14 505	2,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	476	552	446	920	2,7 %
Komerční banka	986	1 285	986	124 971	7,7 %
Moneta Money Bank	183	219	140	168 775	3,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 700	20 250	17 180	252	9,7 %
Colt CZ, Group SE	1 024	1 120	677	65 517	16,3 %
Vienna Insurance Group	1 644	1 660	1 040	294	0,5 %

Komodity

	poslední závěr 14. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	109,6	-1,1 %	-12,1 %	-10,6 %	75,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	101,2	0,1 %	10,8 %	-3,7 %	76,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4652,0	0,0 %	-3,9 %	0,7 %	7,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	83,5	0,0 %	5,0 %	13,3 %	16,6 %
Měď (USD/t)	13894,7	-1,5 %	4,8 %	7,6 %	11,6 %
Hliník (USD/t)	3657,5	0,1 %	2,7 %	5,3 %	22,1 %
Olovo (USD/t)	2015,0	0,3 %	4,1 %	3,0 %	0,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	400,3	-1,0 %	7,8 %	1,3 %	34,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,1	0,0 %	0,3 %	1,8 %	-13,6 %
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
Jaromír 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>.