

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace PCE v USA v dubnu stoupla ke 4 % y/y



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

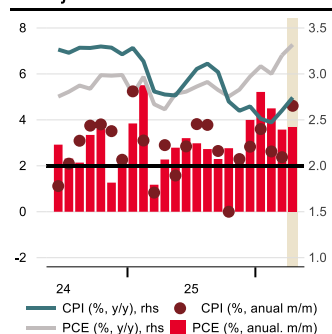
Hlavní statistikou dneška, ale patrně i celého tohoto týdne, je z pohledu globálních finančních trhů dubnová inflace v USA podle deflátoru soukromé spotřeby (PCE). Podle našeho odhadu meziměsíční dynamika jádrového PCE setrvala na zvýšených 0,3 % a v analýzovaném vyjádření se již pátý měsíc v řadě držela viditelně nad 2% inflačním cílem Fedu. Meziroční růst jádrového PCE by současně měl dosáhnout nejvyšší úrovně od začátku roku 2024. Olej do inflačního ohně by navíc mohly v následujících měsících přilít sekundární dopady zvýšených cen pohonných hmot. Blízkovýchodní konflikt se odráží i ve zhoršeném sentimentu firem a domácností, jak by dnes měly potvrdit květnové indikátory důvěry v ekonomiku eurozóny. Již za dva týdny je také na programu další zasedání ECB, na kterém se očekává zvýšení úrokových sazeb o 25 bb. Finanční trhy proto dnes budou bedlivě sledovat zveřejnění „minutes“ z jejího dubnového jednání. Plánované vystoupení má dnes také několik představitelů ECB a Fedu.

Fed čelí robustnímu trhu práce a zvýšeným inflačním tlakům

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Kvě	93,0	93,9	93,0
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Kvě	-7,7	-8,2	-8,0
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Kvě	0,9	-0,7	0,3
	Spotřebitelská důvěra (b.)	11:00	Kvě F	-19,0	-19,0	
	Zápis z dubnového zasedání ECB	13:30				
USA	Osobní příjmy (% m/m)	14:30	Dub	0,6		0,4
	Osobní výdaje (% m/m)	14:30	Dub	0,9		0,5
	Deflátor PCE (% m/m)	14:30	Dub	0,7	0,6	0,5
	Deflátor PCE (% y/y)	14:30	Dub	3,5	4,0	3,8
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	14:30	Dub	0,3	0,3	0,3
	Jádrový deflátor PCE (% y/y)	14:30	Dub	3,2	3,3	3,3
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	K 23.5.	209		211
	HDP (% anual. q/q)	14:30	1Q S	2,0		2,0
	Osobní spotřeba (% anual. q/q)	14:30	1Q S	1,6		1,6

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

USA: jádrová inflace



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dubnový deflátor PCE z USA zřejmě potvrdí silné inflační tlaky. Důležitý bude zejména vývoj jeho jádrové složky, která je pro měnovou politiku americké centrální banky nejvíce relevantní. Většina zdrojových dat pro výpočet tohoto ukazatele přitom již byla zveřejněna v rámci dubnových statistik spotřebitelských (CPI) a produkčních (PPI) cen. Meziměsíční sezonně očištěná jádrová inflace CPI v dubnu dosáhla 0,4 % a překonala tak očekávání. To bylo z velké části způsobeno silnou dynamikou cen nájemného, která však byla spíše spojena s technickými efekty statistického výkaznictví v důsledku předchozího shutdownu tamní administrativy a v dalších měsících by tak mohlo dojít k opětovnému zvolnění. Kromě cen služeb, kam nájemné spadá, ale v dubnu rychlým tempem rostly rovněž ceny jádrového zboží, a právě ty jsou ze složek CPI pro vývoj jádrového deflátoru PCE v daném měsíci relevantnější. Naproti tomu statistiky PPI jsou lepším předstihovým ukazatelem vývoje cen služeb v rámci jádrového deflátoru PCE. Zatímco dubnový PPI ukázal na významné zesílení růstu výrobních cen zboží, což by mělo v následujících měsících dále tlačit směrem vzhůru i ty spotřebitelské, tak indikace ohledně vývoje cen služeb byly spíše smíšené. Růst cen v oblasti zdravotnických služeb totiž v dubnu mírně zvolnil, naopak v dopravních službách kvůli vyšším cenám ropy zesílil. V souhrnu

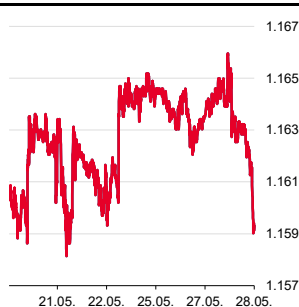
očekáváme, že celkový deflátor PCE bude pro duben ukazovat na růst cen ve výši 0,6 % meziměsíčně a 4,0 % meziročně, zatímco jeho jádrová složka by se měla pohybovat na 0,3 % meziměsíčně a 3,3 % meziročně. Jádrová inflace PCE by tak měla dosahovat nejvyšší meziroční úrovně od ledna 2024. Trend vývoje jádrové inflace tedy rozhodně není konzistentní s dvouprocentním cílem Fedu a s prodlužujícím se blízkovýchodním konfliktem se může situace dále zhoršovat.

Trhy jsou ve vleku protichůdných zpráv z Blízkého východu

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Richmond Fed Manufact. Index	16:00	Kvě	3,0	13,0	4,0

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Na finančních trzích včera po většinu dne převládal opatrný optimismus. Cena ropy Brent se snížila na 96 USD/barel, což bylo nejnižší za měsíc a půl. To patrně souviselo se zprávami z iránských médií, podle kterých návrh prozatímní mírové dohody naznačuje, že by se provoz v Hormuzském průlivu mohl vrátit k normálu do měsíce od finalizace dohody. Na devizovém trhu tak lehce posílila společná evropská měna proti americkému dolaru (na 1,165 USD/EUR). Příznivý sentiment dokázaly v mírný zisk k euru (o 0,1-0,3 %) přetavit také maďarský forint a polský zlotý. Česká koruna bez významných domácích kurzotvorných zpráv odepsala proti euru zhruba dva haléře na 24,28 CZK/EUR.

Dnešek začíná naopak v duchu rizikové averze. Spojené státy v noci zaútočily na iránské vojenské zařízení a uvalily nové sankce. Cena ropy Brent se v návaznosti na to vrátila nad 98 USD/barel. Na devizovém trhu z tohoto vývoje profitují zelené bankovky, které se dnes ráno obchodují poblíž 1,159 USD/EUR, naopak měny středoevropského regionu zahajují proti společné evropské měně v červených číslech.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,29	0,1 %	-0,3 %	-0,4 %	0,5 %
CZK/USD	20,88	0,0 %	0,5 %	0,4 %	1,4 %
USD/EUR	1,163	0,1 %	-0,8 %	-0,8 %	-0,9 %
USD/JPY	159,5	0,1 %	0,1 %	1,9 %	1,7 %
USD/CNY	67,79	-0,1 %	-0,7 %	-0,7 %	-3,0 %
GBP/USD	1,343	-0,1 %	-0,8 %	-1,1 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,866	0,2 %	0,0 %	0,3 %	-0,7 %
CHF/EUR	0,915	0,2 %	-0,7 %	-0,3 %	-1,7 %
CHF/USD	0,787	0,1 %	0,2 %	0,5 %	-0,9 %
NOK/EUR	10,795	0,1 %	-0,9 %	-0,9 %	-8,8 %
SEK/EUR	10,81	-0,2 %	-0,1 %	-0,3 %	-0,2 %
PLN/EUR	4,234	-0,1 %	-0,3 %	-0,6 %	0,3 %
PLN/USD	3,640	-0,1 %	0,5 %	0,2 %	1,2 %
HUF/EUR	354,7	-0,3 %	-2,7 %	-2,8 %	-7,7 %
HUF/USD	304,9	-0,4 %	-1,9 %	-2,0 %	-6,9 %
RUB/EUR	82,59	-1,2 %	-6,0 %	-6,1 %	-11,1 %
RUB/USD	71,01	-1,3 %	-5,2 %	-5,3 %	-10,3 %
TRY/EUR	53,401	0,1 %	1,1 %	0,7 %	5,8 %
TRY/USD	45,902	0,0 %	2,0 %	1,6 %	6,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,96	-2,8	-9,6	137,3	-2,4
CZGB 5Y	4,39	-3,0	0,5	169,6	-3,2
CZGB 10Y	4,85	-2,8	0,3	186,6	-3,6
GER 2Y	2,59	-0,4	1,3		
GER 5Y	2,69	0,2	-2,8		
GER 10Y	2,99	0,8	-4,6		
UST 2Y	4,03	0,1	23,6	144,8	0,5
UST 5Y	4,18	0,6	22,9	148,6	0,4
UST 10Y	4,48	-0,2	14,3	149,6	-1,0
PLGB 2Y	4,55	3,0	8,0	196,5	3,4
PLGG 5Y	5,35	1,8	25,8	265,7	1,6
PLGB 10Y	5,78	1,3	12,5	279,0	0,5
HUGB 3Y	5,37	-5,8	-52,4	279,0	-5,4
HUGB 5Y	5,37	-4,1	-51,5	267,5	-4,3
HUGB 10Y	5,36	-7,8	-60,5	236,9	-8,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,19	-1,5	7,7	143,6	-1,5
CZK 5Y	4,36	-0,3	7,7	154,3	-0,8
CZK 10Y	4,51	1,9	6,6	148,6	0,8
EUR 2Y	2,76	0,0	-0,9		
EUR 5Y	2,82	0,6	-3,3		
EUR 10Y	3,03	1,1	-4,1		
USD 2Y	3,89	-0,4	26,1	113,4	-0,4
USD 5Y	3,90	0,4	25,5	108,4	-0,2
USD 10Y	4,08	-0,5	18,2	105,3	-1,6
PLN 2Y	4,42	2,6	9,5	166,4	2,7
PLN 5Y	4,55	-6,5	9,8	172,6	-7,1
PLN 10Y	4,78	-6,5	7,0	175,2	-7,6
HUF 2Y	5,49	-12,0	-77,0	273,4	-12,0
HUF 5Y	5,19	-10,0	-70,5	237,1	-10,6
HUF 10Y	5,11	-18,0	-68,0	208,5	-19,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,57	4,19	4,51
EUR (depo)	2,00	1,99	2,23	2,69	3,02
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,93	4,12
JPY	0,75	0,55	1,26	1,36	2,49
GBP	3,75	3,77	3,80	4,15	4,44
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,16	0,67
NOK	4,25	4,04	4,56	4,94	4,42
SEK	1,75	1,64	2,00	2,34	2,85
HUF	6,25	5,65	6,01	5,57	5,16
PLN	3,75	3,81	3,76	4,43	4,78

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 644	0,4 %	3,0 %	2,0 %	5,4 %
US S&P 500	7 520	0,0 %	4,8 %	4,3 %	9,9 %
US Nasdaq	26 675	0,1 %	7,2 %	7,2 %	14,8 %
Euro STOXX 50	6 071	0,1 %	3,6 %	3,2 %	4,8 %
CAC 40 - Francie	8 208	0,4 %	0,8 %	1,1 %	0,7 %
DAX - Německo	25 178	0,0 %	4,5 %	3,6 %	2,8 %
UK FTSE 100	10 505	0,1 %	1,8 %	1,2 %	5,8 %
PX - Česko	2 562	-0,8 %	-1,1 %	1,0 %	-4,6 %
WIG20 - Polsko	3 672	-0,3 %	4,0 %	5,3 %	15,3 %
BUX - Maďarsko	131 830	0,7 %	-1,0 %	-1,5 %	18,7 %
SAX - Slovensko	317	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,8 %
BET - Rumunsko	30 500	-0,7 %	4,6 %	7,9 %	24,8 %
ISE 100 - Turecko	13 663	-1,6 %	-6,4 %	-5,4 %	21,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 999	0,0 %	7,4 %	9,6 %	29,1 %
Hang Seng - Hong Kong	25 328	-1,1 %	-2,3 %	-1,7 %	-1,2 %
Shanghai - Čína	4 094	-1,2 %	0,2 %	-0,4 %	3,1 %

PX

	poslední závěr 27. 05. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 268	1,1 %	-3,9 %	5,7 %	4,8 %
Erste Group Bank	2 497	0,9 %	5,6 %	1,7 %	41,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	520	1,0 %	2,8 %	10,2 %	9,8 %
Komerční banka	988	-0,4 %	-0,2 %	-15,5 %	-4,3 %
Moneta Money Bank	188	-0,7 %	-0,1 %	2,3 %	31,2 %
Philip Morris Czech Republic	19 680	1,4 %	1,9 %	0,9 %	7,4 %
Colt CZ, Group SE	1 048	-0,4 %	-0,8 %	0,2 %	44,0 %
Vienna Insurance Group	1 545	-2,1 %	-1,7 %	-0,8 %	39,9 %

PX

	poslední závěr 27. 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	1 268	1 373	1 086	127 654	7,6 %
Erste Group Bank	2 497	2 719	1 729	46 583	10,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	520	552	446	10 033	28,1 %
Komerční banka	988	1 285	986	157 372	10,1 %
Moneta Money Bank	188	219	140	250 479	6,3 %
Philip Morris Czech Republic	19 680	20 250	17 180	755	28,9 %
Colt CZ, Group SE	1 048	1 120	706	16 199	4,2 %
Vienna Insurance Group	1 545	1 660	1 040	4 394	7,6 %

Komodity

	poslední závěr 27. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	99,7	-3,9 %	-12,1 %	-18,7 %	59,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	88,7	-5,5 %	-8,0 %	-15,6 %	54,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4454,0	0,0 %	-4,9 %	-3,5 %	3,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	74,6	0,0 %	-1,2 %	1,2 %	4,1 %
Měď (USD/t)	13465,2	-0,7 %	2,5 %	4,3 %	8,1 %
Hliník (USD/t)	3636,0	-1,0 %	1,6 %	4,7 %	21,4 %
Olovo (USD/t)	2006,0	-0,4 %	2,3 %	2,6 %	-0,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	381,2	-1,8 %	0,0 %	-3,5 %	27,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	77,7	0,9 %	5,3 %	6,7 %	-9,4 %
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 Gürtler
(420) 222 008 509
martin_guertler@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 dozoru 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>.