

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Zrychlující inflace v eurozóně přibližuje zvýšení sazeb ECB


 Kevin Tran Nguyen  
 (420) 222 008 569  
 kevin\_tran@kb.cz

Dnešní inflační údaje za květen z Francie, Německa, Itálie a Španělska budou pravděpodobně signalizovat zrychlení inflace v eurozóně nad 3 % y/y a přiblíží tak debatu ohledně zvýšení sazeb ECB již na nadcházejícím zasedání 11. června. Zpřesněný údaj českého HDP za Q1 26 pravděpodobně potvrdí zpomalení růstu na +0,2 % q/q. Zveřejněná struktura podle nás ukáže na pokračující solidní růst domácí poptávky, který bude ovšem vyvažovat negativní příspěvek čistého vývozu. Pro letošní rok stále předpokládáme solidní růst české ekonomiky, který by se mohl pohybovat v blízkosti 2 %.

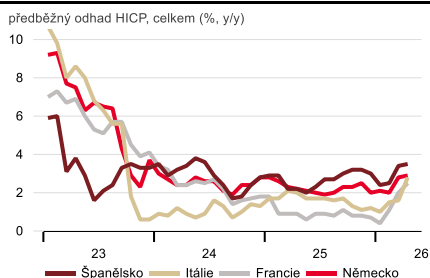
### Domácí poptávka opět přispěla k růstu české ekonomiky v Q1

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	1Q P	0,2	0,2	0,2
	HDP (% y/y)	09:00	1Q P	2,1	2,1	2,1
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Kvě	20	13	10
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	09:55	Kvě	6,4	6,4	6,4
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Kvě P	0,5	0,0	0,0
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Kvě P	2,9	2,8	2,8
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Dub	-87,9		-88,5

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

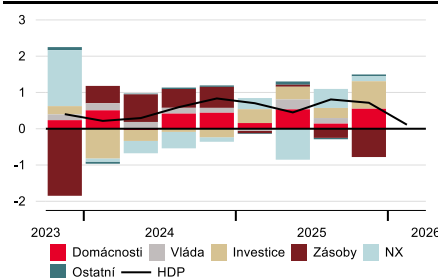
Zpřesněný odhad českého HDP za Q1 26 pravděpodobně potvrdí zpomalení růstu na +0,2 % q/q a 2,1 % y/y (vs +0,7 % q/q a 2,7 % y/y v Q4 25). To bylo nižší, než činilo naše původní očekávání ve výši +0,4 % q/q. Zpřesněné údaje HDP byly v posledních šesti čtvrtletích nicméně pravidelně revidovány směrem nahoru o zhruba 0,2-0,3 pb. Nelze tak vyloučit, že i dnešní údaj přinese revizi. Z pohledu struktury předpokládáme, že k růstu v Q1 26 přispěla zejména domácí poptávka, zatímco čistý vývoz přispěl negativně. Pokračující silný růst spotřeby domácností po zvýšení o 1,2 % q/q v Q4 25 by mohl naznačovat nadprůměrný spotřebitelský sentiment či pokračující robustní dynamika reálných mezd. Na solidní zvýšení útrat domácností v Q1 26 navíc poukazují mezičtvrtletně vyšší tržby v maloobchodu bez prodejů aut (+1,6 %) i ve službách (+0,6 % q/q). K růstu HDP zřejmě přispěly i mezičtvrtletně vyšší investice, a to i přes rozpočtové provizorium nastupující vlády, které mohlo omezit veřejné investice. Nejistota spojená s vývojem blízkovýchodního konfliktu může dále brzdit navyšování soukromých investic, tento efekt však mohou částečně kompenzovat tlaky na investice

Inflace v eurozóně (% y/y)



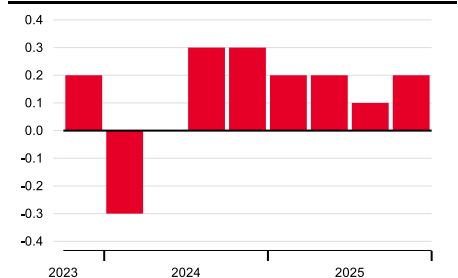
Zdroj: Eurostat, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemský HDP (% q/q, SA)



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

Revize mezičtvrtletní dynamiky HDP v ČR



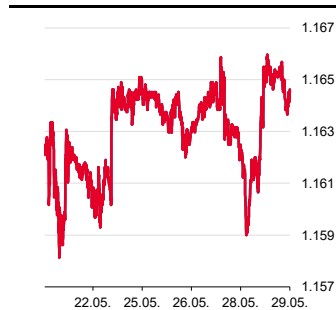
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

do energetických úspor a probíhající strukturální změny v ekonomice. Náš celkový pohled na tuzemskou ekonomiku zůstává hlavně kvůli silným domácím fundamentům prozatím optimistický a pro letošní rok tak odhadujeme její růst o zhruba 2 %.

**Květnové inflační údaje z jednotlivých zemí eurozóny (Francie, Německo, Itálie a Španělsko) budou pravděpodobně signalizovat zrychlení inflace v eurozóně nad 3 % y/y.**

Celkový údaj za eurozónu bude zveřejněn až příští týden v úterý. Ke zrychlení dále přispějí vyšší ceny energií. Přestože je stále příliš brzy na hodnocení jejich sekundárních dopadů, stupňující cenové tlaky v eurozóně zřejmě přispějí k debatě kolem zvýšení sazeb ECB na příštím zasedání 11. června, které my očekáváme a finanční trh z velké části již zaceňuje. Pro další vývoj sazeb bude ale klíčový kanál sekundárních dopadů do inflace, zejména pak transmise do jádrové inflace, která v dubnu dosáhla 2,2 % y/y, a pak také bilance možného zpomalení ekonomické aktivity a proti tomu působících vyšších inflačních tlaků. Pro letošní rok očekáváme dvojnásobné zvýšení sazeb ECB o 25 bb, peněžní trh přitom indikuje nárůst sazeb o zhruba 62 bb.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

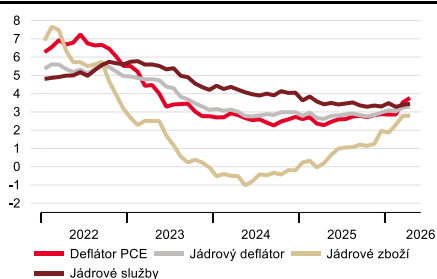
**Inflační tlaky v USA v dubnu mírně polevily, zůstávají ale silné**

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Kvě	93,2	93,5	93,0
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Kvě	-7,7	-8,0	-8,0
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Kvě	1,4	2,2	0,3
	Spotřebitelská důvěra (b.)	11:00	Kvě F	-19,0	-19,0	
USA	Zápis z dubnového zasedání ECB	13:30				
	Osobní příjmy (% m/m)	14:30	Dub	0,5	0,0	0,4
	Osobní výdaje (% m/m)	14:30	Dub	1,0	0,5	0,5
	Deflátor PCE (% m/m)	14:30	Dub	0,7	0,4	0,5
	Deflátor PCE (% y/y)	14:30	Dub	3,5	3,8	3,8
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	14:30	Dub	0,3	0,2	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.	210	215	211
	HDP (% anual. q/q)	14:30	1Q S	2,0	1,6	2,0
	Osobní spotřeba (% anual. q/q)	14:30	1Q S	1,6	1,4	1,6

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

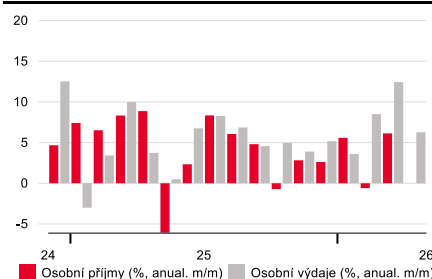
**Meziměsíční dynamika deflátoru PCE v USA v dubnu mírně zpomalila**, celkový meziroční růst ale zrychlil z březnových 3,5 % na 3,8 % y/y. Jádrový deflátor PCE v dubnu dosáhl +3,3 % y/y (vs 3,2 % v březnu) a +0,2 % m/m (vs 0,3 % v březnu). Jeho meziroční tempo bylo nejvyšší od konce roku 2023. Na zpomalení meziměsíční dynamiky PCE deflátoru se z velké části podílely služby mimo oblast bydlení, kde růst zpomalil z 0,4 % na 0,1 % m/m. Naproti tomu byl ale silný růst v oblasti spotřebního zboží. I přes dubnové zpomalení meziměsíční dynamiky PCE deflátoru jsou ale cenové tlaky v USA evidentně zvýšené. Vyšší ceny energií se přitom mohou dále prolévat do ostatních cenových okruhů. Dubnová data PCE nicméně mohou dočasně oslabit jestřábí hlasy uvnitř FOMC. Možné snížení sazeb je ale podle nás již mimo hru, přičemž finanční trh zaceňuje potenciální zvýšení sazeb o 25 bb v horizontu jednoho roku. Americká data dále ukázala na meziměsíční stagnaci osobních příjmů v dubnu, ale opět silný růst osobních výdajů o 0,5 % m/m, byť to bylo nižší tempo oproti březnu. Zpřesněný odhad

**Inflace PCE v USA (% y/y)**



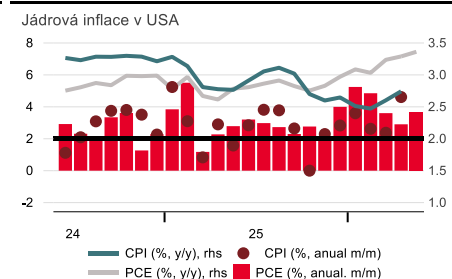
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**USA: Osobní výdaje a příjmy**



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**USA: Jádrová inflace CPI a PCE**



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

amerického HDP za Q1 26 revidoval růst směrem dolů o 0,4 pb na +1,6 % q/q anualizovaně, když růst spotřeby domácností dosáhl 1,4 % q/q anualizovaně.

**Data z eurozóny překvapila nárůstem důvěry v ekonomiku dle květnového šetření Evropské komise.** Celková důvěra v ekonomiku vzrostla zejména díky lepší náladě ve službách na 93,5 b. To ale představuje jen nepatrnou korekci předchozího propadu po začátku blízkovýchodního konfliktu. Přesto ale kombinace mírnějšího dopadu konfliktu na sentiment v eurozóně a potažmo ekonomickou aktivitu a rostoucích inflačních tlaků nahrává utahování měnové politiky ECB.

**Nižší meziměsíční dynamiky deflátorů PCE v USA přispěly k oslabení dolaru, které zesílily zprávy ze serveru Axios ohledně blížící se dohody mezi Íránem a USA ohledně prodloužení průměří.** Tu ale údajně ještě musí stvrdit Donald Trump. Eurodolarový pár se tak posunul k 1,165 USD/EUR. To se následně odrazilo i v mírném posílení středoevropských měn. V případě maďarského forintu to vedlo k návratu k ranním kotacím kolem 354 HUF/EUR, zatímco polský zlotý a česká koruna nepatrně posílily.



## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,28	0,0 %	-0,3 %	-0,5 %	0,5 %
CZK/USD	20,83	-0,3 %	0,1 %	0,1 %	1,2 %
USD/EUR	1,166	0,2 %	-0,5 %	-0,6 %	-0,7 %
USD/JPY	159,2	-0,2 %	-0,3 %	1,6 %	1,5 %
USD/CNY	67,76	-0,1 %	-0,9 %	-0,8 %	-3,1 %
GBP/USD	1,345	0,1 %	-0,5 %	-1,0 %	0,0 %
GBP/EUR	0,867	0,1 %	0,0 %	0,4 %	-0,6 %
CHF/EUR	0,913	-0,2 %	-1,2 %	-0,4 %	-1,9 %
CHF/USD	0,784	-0,4 %	-0,7 %	0,1 %	-1,2 %
NOK/EUR	10,778	-0,2 %	-1,3 %	-1,1 %	-8,9 %
SEK/EUR	10,78	-0,3 %	-0,8 %	-0,6 %	-0,4 %
PLN/EUR	4,226	-0,2 %	-0,5 %	-0,8 %	0,2 %
PLN/USD	3,626	-0,4 %	-0,1 %	-0,2 %	0,8 %
HUF/EUR	354,0	-0,2 %	-2,7 %	-3,0 %	-7,9 %
HUF/USD	303,7	-0,4 %	-2,2 %	-2,4 %	-7,3 %
RUB/EUR	82,59	0,0 %	-6,3 %	-6,1 %	-11,1 %
RUB/USD	70,86	-0,2 %	-5,9 %	-5,5 %	-10,4 %
TRY/EUR	53,508	0,2 %	1,4 %	0,9 %	6,0 %
TRY/USD	45,900	0,0 %	1,9 %	1,6 %	6,9 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,96	0,4	-14,1	140,4	3,1
CZGB 5Y	4,36	-2,8	-8,0	169,5	-0,1
CZGB 10Y	4,84	-1,4	-6,7	187,7	1,1
GER 2Y	2,56	-2,7	-9,2		
GER 5Y	2,66	-2,7	-10,5		
GER 10Y	2,96	-2,5	-10,5		
UST 2Y	4,02	-1,2	18,5	146,3	1,5
UST 5Y	4,15	-2,5	17,5	148,9	0,2
UST 10Y	4,45	-3,5	10,2	148,5	-1,0
PLGB 2Y	4,58	2,9	5,3	202,1	5,6
PLGG 5Y	5,35	-0,1	1,5	268,3	2,6
PLGB 10Y	5,77	-0,4	3,6	281,1	2,1
HUGB 3Y	5,39	1,4	-52,4	283,2	4,1
HUGB 5Y	5,38	1,1	-51,6	271,4	3,8
HUGB 10Y	5,37	1,2	-62,7	240,6	3,7

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,17	-2,2	-3,0	144,4	0,8
CZK 5Y	4,34	-2,4	-3,7	155,9	1,5
CZK 10Y	4,48	-3,6	-5,5	148,6	0,0
EUR 2Y	2,73	-3,0	-10,2		
EUR 5Y	2,78	-4,0	-11,8		
EUR 10Y	2,99	-3,6	-11,2		
USD 2Y	3,88	-1,2	21,3	115,2	1,8
USD 5Y	3,88	-2,7	20,4	109,6	1,3
USD 10Y	4,04	-3,9	14,1	105,0	-0,3
PLN 2Y	4,43	0,7	5,2	170,1	3,7
PLN 5Y	4,56	1,3	4,8	177,8	5,2
PLN 10Y	4,79	1,3	2,7	180,1	4,9
HUF 2Y	5,49	0,0	-81,0	276,4	3,0
HUF 5Y	5,19	0,0	-74,5	241,1	4,0
HUF 10Y	5,12	0,5	-67,5	212,6	4,1

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,57	4,17	4,48
EUR (depo)	2,00	1,99	2,23	2,70	2,99
USD (horní limit)	3,75	3,71	4,85	3,88	4,04
JPY	0,75	0,55	1,27	1,37	2,46
GBP	3,75	3,81	3,80	4,12	4,40
CHF	0,00	-0,12	-0,04	0,14	0,65
NOK	4,25	4,14	4,56	4,96	4,42
SEK	1,75	1,69	2,00	2,33	2,84
HUF	6,25	5,65	6,00	5,50	5,12
PLN	3,75	3,81	3,76	4,43	4,79

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 669	0,0 %	3,1 %	2,0 %	5,4 %
US S&P 500	7 564	0,6 %	6,0 %	4,9 %	10,5 %
US Nasdaq	26 917	0,9 %	9,1 %	8,1 %	15,8 %
Euro STOXX 50	6 055	-0,3 %	3,8 %	3,0 %	4,6 %
CAC 40 - Francie	8 189	-0,2 %	1,0 %	0,9 %	0,5 %
DAX - Německo	25 092	-0,3 %	4,5 %	3,3 %	2,5 %
UK FTSE 100	10 426	-0,8 %	0,9 %	0,5 %	5,0 %
PX - Česko	2 522	-1,6 %	-2,9 %	-0,6 %	-6,1 %
WIG20 - Polsko	3 670	0,0 %	4,8 %	5,2 %	15,3 %
BUX - Maďarsko	131 453	-0,3 %	-1,1 %	-1,7 %	18,4 %
SAX - Slovensko	304	-0,4 %	-0,4 %	-0,3 %	0,3 %
BET - Rumunsko	30 270	-0,8 %	6,6 %	7,1 %	23,9 %
ISE 100 - Turecko	13 663	-1,6 %	-4,7 %	-5,4 %	21,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 693	-0,5 %	8,0 %	9,1 %	28,5 %
Hang Seng - Hong Kong	25 006	-1,3 %	-2,6 %	-3,0 %	-2,4 %
Shanghai - Čína	4 099	0,1 %	0,5 %	-0,3 %	3,3 %

### PX

	poslední závěr 28. 05. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 249	-1,5 %	-4,3 %	4,1 %	3,8 %
Erste Group Bank	2 462	-1,4 %	2,8 %	-0,1 %	39,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	524	0,8 %	4,8 %	10,1 %	9,4 %
Komerční banka	976	-1,2 %	-1,2 %	-15,6 %	-5,0 %
Moneta Money Bank	185	-1,2 %	-1,1 %	1,3 %	30,6 %
Philip Morris Czech Republic	19 440	-1,2 %	-0,2 %	3,2 %	5,8 %
Colt CZ, Group SE	1 048	0,0 %	-0,8 %	-0,6 %	41,0 %
Vienna Insurance Group	1 489	-3,6 %	-4,6 %	-4,7 %	36,4 %

### PX

	poslední závěr 28. 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	1 249	1 373	1 086	96 778	5,7 %
Erste Group Bank	2 462	2 719	1 729	14 394	3,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	524	552	446	10 665	29,2 %
Komerční banka	976	1 285	975	140 569	9,0 %
Moneta Money Bank	185	219	140	427 124	10,7 %
Philip Morris Czech Republic	19 440	20 250	17 180	167	6,4 %
Colt CZ, Group SE	1 048	1 120	706	11 788	3,1 %
Vienna Insurance Group	1 489	1 660	1 040	20 649	35,1 %

### Komodity

	poslední závěr 28. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	96,8	-2,8 %	-16,4 %	-21,0 %	55,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	88,9	0,2 %	-11,0 %	-15,4 %	54,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	4495,3	0,0 %	-2,2 %	-2,7 %	4,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	75,6	0,0 %	3,5 %	2,5 %	5,5 %
Měď (USD/t)	13656,2	1,4 %	5,4 %	5,8 %	9,7 %
Hliník (USD/t)	3659,5	0,6 %	3,4 %	5,3 %	22,2 %
Olovo (USD/t)	2018,0	0,6 %	3,1 %	3,2 %	0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	384,6	0,9 %	-0,3 %	-2,7 %	28,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,1	1,8 %	6,8 %	8,7 %	-7,7 %
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 Urmossy**  
(44) 20 7762 4815  
gergely.urmossy@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 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>.