

Denní komentář

Ranní zpráva

Ekonomika eurozóny slábne, trh práce v USA odolává



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

Květnový NFP report by dnes podle našeho odhadu mohl přinést určitou podporu zeleným bankovkám, když očekáváme mírné zvýšení růstu zaměstnanosti. Neznámou zůstává další vývoj jednání mezi USA a Íránem, kde v tomto týdnu k výraznějším posunům nedošlo, a tak cena ropy Brent zůstává usazena v pásmu 90-100 USD/barel. Data ze starého kontinentu dnes patrně ukážou na slábnoucí ekonomiku eurozóny i tuzemskou spotřebitelskou poptávku. Zbývá také týden do mediální karantény před červnovým jednáním ČNB, a tak v nejbližších dnech patrně přijdou vyjádření členů bankovní rady. Korunový peněžní trh přitom v předstihu v první polovině tohoto týdne razantně navýšil sazky na utažení měnové politiky právě na nejbližším zasedání 18. června.

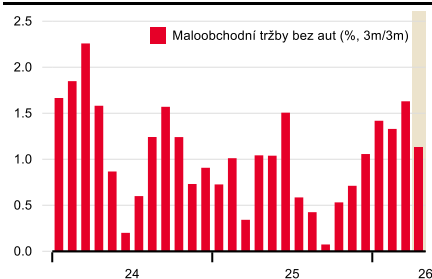
Tuzemská spotřebitelská poptávka ochlazuje

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	09:00	Dub	4,9	2,4	3,4
Eurozóna	HDP (% q/q)	11:00	1Q T	0,1	-0,2	0,1
	HDP (% y/y)	11:00	1Q T	0,8	0,5	0,8
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	14:30	Kvě	115	125	88
	Míra nezaměstnanosti (%)	14:30	Kvě	4,3	4,3	4,3
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	14:30	Kvě	0,2		0,3

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

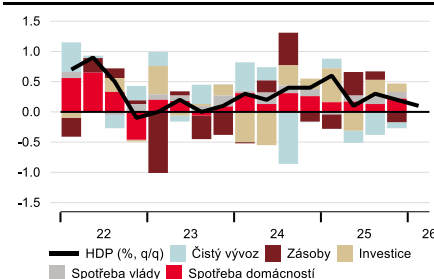
České maloobchodní tržby by mohly naznačit určité ochlazení spotřebitelské dynamiky po předchozím silném období. Po březnovém nárůstu očekáváme v dubnu meziměsíční pokles o 0,6 % m/m tržeb bez aut, zatímco meziročně by měly zůstat v mírném růstu kolem 2,4 % y/y. Za tímto vývojem stojí kombinace faktorů – na jedné straně pokračující růst reálných mezd (podrobněji dále) a solidní úvěrová dynamika, na straně druhé ale čelíme rostoucím cenám pohonných hmot a zhoršujícímu se spotřebitelskému sentimentu. Ten sice zůstává nad dlouhodobým průměrem, ale indikátory z maloobchodu již naznačují zhoršující se hodnocení prodeje a postupné zpomalování spotřeby, což ostatně potvrdila i struktura růstu HDP za Q1 26.

ČR: Maloobchodní tržby bez aut



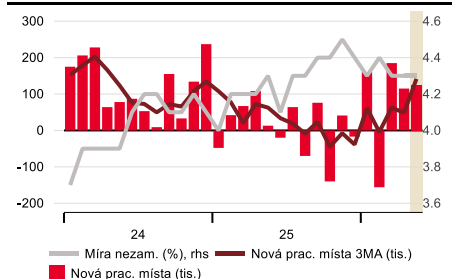
Zdroj: ČSU, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP (% q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Trh práce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ekonomická aktivita v eurozóně v Q1 26 pravděpodobně mírně poklesla. Oproti předchozímu odhadu, který ukazoval na růst ve výši 0,1 % očekáváme sestupnou revizi na -0,2 % q/q. Naznačují to hlavně data z Irska, kde byl mezičtvrtletní pokles tamního HDP

prohlouben z původních 2 % na 12,1 %. To odráží prudký propad vývozu (-7 % q/q) způsobený především nižšími dodávkami farmaceutických výrobků do USA v kombinaci s výrazným nárůstem dovozu (+4,2 % q/q). Celkově tak roste riziko, že ekonomika eurozóny si letos projde technickou recesí.

Nejočekávanější statistikou tohoto týdne jsou pro globální trhy měsíční údaje z amerického trhu práce. Očekáváme, že růst zaměstnanosti v nezemědělském sektoru se v květnu mírně zvýšil a dosáhl zhruba 125 tis., zatímco míra nezaměstnanosti by měla zůstat stabilní na 4,3 %. Celkový obrázek tak nadále naznačuje robustní trh práce, který zatím nevykazuje známky výraznějšího ochlazení. V rámci duálního mandátu Fedu tak zůstává větším problémem inflace, jak ukázaly nedávné cenové statistiky z USA.

Vyšší mzdy, nižší inflace a levnější ropa nechaly korunu v klidu

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Kvě P	0,5	0,1	0,3
	CPI (% , y/y)	09:00	Kvě P	2,5	2,1	2,3
	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	09:00	1Q	4,4	6,4	5,2
	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	09:00	1Q	6,7	8,1	
Eurozóna	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	11:00	Dub	0,8	-0,4	-0,3
	Maloobchodní tržby, WDA (% , y/y)	11:00	Dub	2,1	1,0	0,3
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 30.5.	212	225	215

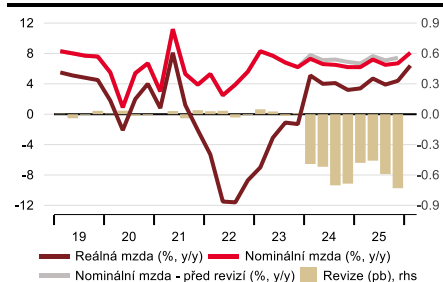
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemský mzdový růst v prvním čtvrtletí výrazně překonal odhady, i s přispěním revize.

Průměrná nominální mzda v ČR vzrostla v letošním prvním čtvrtletí meziročně o silných 8,1 %, zatímco ČNB i tržní konsenzus předpokládaly 7 %. Na zvýšení mzdové dynamiky se však podepsala i sestupná revize mzdové úrovně v letech 2024 a 2025. Přestože tedy vysoký mzdový růst, který překonává dynamiku produktivity, ukazuje na proinflační působení trhu práce na začátku roku, vzhledem k rozsahu historických úprav je k interpretaci nutno přistupovat obezřetně. Inflační tlaky z trhu práce by do budoucna mohlo posilovat také případné zvýšení platů ve veřejném sektoru, jejichž růst po delší dobu za tím v soukromé sféře zaostával. Celkově ovšem uzavření mezery mezi trendovým vývojem reálných mezd a produktivity práce naznačuje, že podobně vysoká mzdová dynamika jako na začátku letošního roku není dlouhodobě udržitelná. Více zde: https://bit.ly/Wages_1Q26.

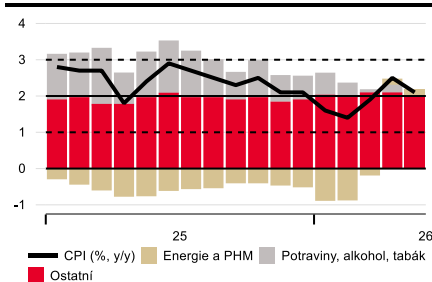
Návrat inflace k cíli snižuje bezprostřední tlak na ČNB. Česká inflace v květnu podle předběžného odhadu ČSÚ překvapivě výrazně klesla z 2,5 % na 2,1 % y/y a skončila tak pod tržním konsensem ve výši 2,3 %. Dostupná data o struktuře podle nás naznačují, že by jádrová inflace mohla v meziročním vyjádření klesnout z dubnových 2,9 % na 2,7-2,8 % v květnu. Inflační statistiky za květen tak podle nás mohou o něco snížit tlak na zvýšení sazeb ze strany ČNB hned na nejbližším červnovém zasedání, na což v první polovině tohoto týdne začaly intenzivně sázet finanční trhy. Utažení domácí měnové politiky ve zbytku roku však s ohledem na rostoucí rizika sekundárních dopadů dražších pohonných hmot, zvýšený mzdový růst a další rozvolnění fiskální politiky rozhodně nelze vyloučit. Více zde: https://bit.ly/CPI_May26_flash.

Mzdový růst na začátku roku výrazně zrychlil i vlivem sestupné revize historie



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

Inflace se v květnu vrátila do blízkosti 2% cíle, zpomalila zřejmě i její jádrová složka



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

Ropa Brent zlevnila k 95 USD/barel



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

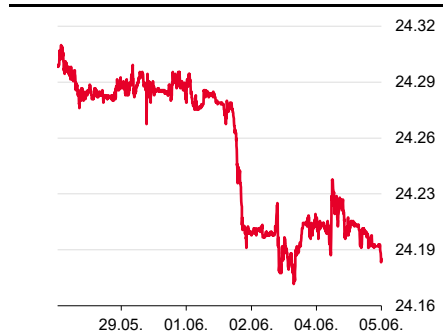


Zdroj: Bloomberg

Cena ropy poprvé v tomto týdnu klesla. Dílčí naděje na pokrok v mírových vyjednáváních mezi USA a Íránem přineslo investorům podmíněné příměří mezi Izraelem a Libanem. Cena ropy Brent tak včera klesla na 95 USD/barel. Znamky deescalace na Blízkém východě spolu s o něco slabšími daty z USA přispěly k oslabení amerického dolaru proti společné evropské měně k 1,163 USD/EUR. Mírnou ztrátu se ovšem nakonec dolaru podařilo odmazat a dnes ráno se obchoduje znovu lehce pod 1,162 USD/EUR.

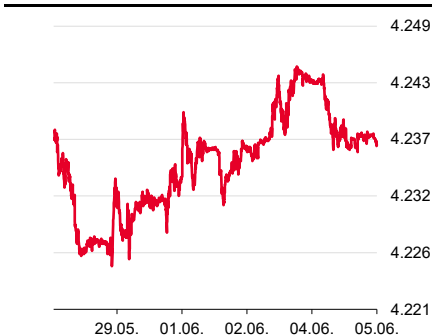
Z příznivého sentimentu včera většinově těžily i měny střeoevropského regionu. Maďarský forint k euru zpevnil o 0,7 %, polský zlotý o 0,2 %. Česká koruna si opět žila vlastním životem, když zhruba stagnovala poblíž 24,20 CZK/EUR. Na tom se pravděpodobně podílela zejména nižší než očekávaná květnová inflace, která lehce nahlodává přesvědčení peněžního trhu z posledních dní o tom, že ČNB zvýší úrokové sazby již na svém nejbližším zasedání, které je na programu 18. června.

CZK/EUR



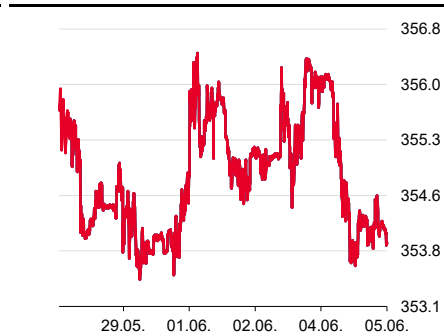
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 04. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,21	0,0 %	-0,8 %	-0,3 %	0,2 %
CZK/USD	20,83	-0,1 %	-0,3 %	0,1 %	1,2 %
USD/EUR	1,162	0,2 %	-0,5 %	-0,4 %	-1,0 %
USD/JPY	160,0	0,0 %	1,7 %	0,5 %	2,0 %
USD/CNY	67,74	-0,1 %	-0,8 %	0,1 %	-3,1 %
GBP/USD	1,344	0,1 %	-0,6 %	-0,2 %	-0,1 %
GBP/EUR	0,865	0,1 %	0,1 %	-0,2 %	-0,8 %
CHF/EUR	0,917	-0,2 %	0,0 %	0,5 %	-1,5 %
CHF/USD	0,789	-0,4 %	0,5 %	1,0 %	-0,6 %
NOK/EUR	10,850	0,3 %	0,1 %	0,5 %	-8,3 %
SEK/EUR	10,89	-0,2 %	0,2 %	1,2 %	0,6 %
PLN/EUR	4,237	-0,2 %	-0,5 %	0,2 %	0,4 %
PLN/USD	3,645	-0,3 %	0,0 %	0,6 %	1,4 %
HUF/EUR	354,2	-0,5 %	-3,0 %	0,2 %	-7,9 %
HUF/USD	304,7	-0,7 %	-2,5 %	0,6 %	-7,0 %
RUB/EUR	85,31	-0,3 %	-3,2 %	2,9 %	-8,2 %
RUB/USD	73,40	-0,5 %	-2,7 %	3,4 %	-7,2 %
TRY/EUR	53,508	0,3 %	1,3 %	-0,2 %	6,0 %
TRY/USD	45,970	0,0 %	1,7 %	0,1 %	7,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 04. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,96	-8,1	-14,3	129,7	-7,1
CZGB 5Y	4,31	-3,9	-15,3	156,6	-2,5
CZGB 10Y	4,79	-4,0	-11,9	177,0	-2,8
GER 2Y	2,66	-1,0	-7,1		
GER 5Y	2,74	-1,4	-6,9		
GER 10Y	3,02	-1,2	-6,4		
UST 2Y	4,04	-3,9	9,1	138,2	-2,9
UST 5Y	4,18	-3,2	9,6	144,5	-1,8
UST 10Y	4,47	-2,2	3,5	145,0	-1,0
PLGB 2Y	4,47	1,3	-16,9	180,7	2,3
PLGG 5Y	5,26	2,9	-14,9	252,0	4,3
PLGB 10Y	5,70	2,5	-8,4	268,1	3,7
HUGB 3Y	5,34	0,4	-54,7	268,4	1,4
HUGB 5Y	5,36	0,2	-50,9	261,6	1,6
HUGB 10Y	5,40	-2,4	-54,7	237,8	-1,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 04. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,28	-2,8	8,5	143,9	-2,0
CZK 5Y	4,40	-1,8	1,9	153,6	-0,2
CZK 10Y	4,50	-1,3	-2,0	144,2	-0,1
EUR 2Y	2,84	-0,8	-9,2		
EUR 5Y	2,87	-1,5	-8,2		
EUR 10Y	3,06	-1,2	-6,9		
USD 2Y	3,91	-3,8	11,2	106,4	-3,0
USD 5Y	3,91	-2,7	12,2	104,5	-1,2
USD 10Y	4,07	-1,7	7,0	101,5	-0,5
PLN 2Y	4,38	1,3	-5,8	154,2	2,1
PLN 5Y	4,50	1,8	-5,0	162,8	3,3
PLN 10Y	4,70	-1,0	-6,7	163,8	0,2
HUF 2Y	5,45	-1,0	-83,2	260,9	-0,2
HUF 5Y	5,15	-1,0	-72,0	228,3	0,5
HUF 10Y	5,09	-3,5	-61,1	203,3	-2,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,30	3,59	4,28	4,51
EUR (depo)	2,00	1,97	2,31	2,78	3,06
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,90	4,07
JPY	0,75	0,60	1,35	1,40	2,48
GBP	3,75	3,73	3,81	4,20	4,47
CHF	0,00	-0,09	-0,04	0,17	0,65
NOK	4,25	4,24	4,61	4,95	4,41
SEK	1,75	1,72	2,02	2,48	2,95
HUF	6,25	5,65	5,99	5,45	5,12
PLN	3,75	3,51	3,77	4,37	4,71

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 04. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 562	1,7 %	5,4 %	1,0 %	7,3 %
US S&P 500	7 584	0,4 %	5,3 %	0,1 %	10,8 %
US Nasdaq	26 831	-0,1 %	7,0 %	-0,5 %	15,4 %
Euro STOXX 50	6 103	0,8 %	5,9 %	0,9 %	5,4 %
CAC 40 - Francie	8 244	1,2 %	3,4 %	0,7 %	1,2 %
DAX - Německo	24 945	0,6 %	4,0 %	-0,6 %	1,9 %
UK FTSE 100	10 360	0,3 %	0,0 %	-0,5 %	4,3 %
PX - Česko	2 536	0,4 %	2,6 %	-0,4 %	-5,6 %
WIG20 - Polsko	3 680	0,3 %	5,4 %	-0,2 %	15,6 %
BUX - Maďarsko	133 592	-0,8 %	0,0 %	-0,8 %	20,3 %
SAX - Slovensko	304	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	0,3 %
BET - Rumunsko	29 838	0,1 %	5,9 %	-0,2 %	22,1 %
ISE 100 - Turecko	13 872	-0,7 %	-3,5 %	1,5 %	23,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	67 471	-1,4 %	13,4 %	1,7 %	34,0 %
Hang Seng - Hong Kong	25 253	-1,5 %	-3,2 %	0,3 %	-1,5 %
Shanghai - Čína	4 058	-0,6 %	-1,3 %	-0,3 %	2,2 %

PX

	poslední závěr 04. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 287	-0,2 %	2,5 %	7,3 %	7,0 %
Erste Group Bank	2 462	0,5 %	-1,6 %	7,3 %	39,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	522	-0,6 %	-0,6 %	10,5 %	6,3 %
Komerční banka	994	0,9 %	0,6 %	0,4 %	-0,9 %
Moneta Money Bank	190	1,3 %	2,5 %	5,5 %	33,4 %
Philip Morris Czech Republic	19 740	0,8 %	-0,3 %	8,0 %	6,8 %
Colt CZ, Group SE	1 030	-0,4 %	-2,6 %	-1,9 %	37,5 %
Vienna Insurance Group	1 444	-0,4 %	-4,5 %	-6,8 %	30,8 %

PX

	poslední závěr 04. 06. 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	1 287	1 373	1 086	199 505	11,4 %
Erste Group Bank	2 462	2 719	1 729	16 853	3,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	522	552	446	2 045	5,6 %
Komerční banka	994	1 285	960	185 877	11,4 %
Moneta Money Bank	190	219	141	359 879	8,7 %
Philip Morris Czech Republic	19 740	20 250	17 180	1 415	51,5 %
Colt CZ, Group SE	1 030	1 120	706	23 719	6,3 %
Vienna Insurance Group	1 444	1 660	1 040	2 364	4,0 %

Komodity

	poslední závěr 04. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	98,9	0,0 %	-15,8 %	5,9 %	58,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	93,0	-3,1 %	-12,6 %	6,5 %	62,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4474,8	0,0 %	-1,0 %	-1,4 %	3,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	73,9	0,0 %	1,5 %	-1,9 %	3,1 %
Měď (USD/t)	13920,5	0,9 %	7,8 %	2,4 %	11,8 %
Hliník (USD/t)	3666,0	-1,0 %	4,1 %	0,0 %	22,4 %
Olovo (USD/t)	2017,0	-0,3 %	3,5 %	0,0 %	0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	384,0	-1,3 %	-4,2 %	0,9 %	28,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	76,0	-2,0 %	5,6 %	-4,5 %	-11,3 %
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_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>.