

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Hormuz a centrální banky v hlavní roli



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

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

V zajetí geopolitiky

CZ: https://bit.ly/CEO_2Q26_CZEN: https://bit.ly/CEO_2Q26_EN

Inflace

Květnová data

CZ: https://bit.ly/CPI_May26_CZEN: https://bit.ly/CPI_May26_EN

Mzdový vývoj

Mzdový růst v Q1 26 pozitivně překvapil i kvůli revizi dat

CZ: https://bit.ly/Wages_1Q26_CZEN: https://bit.ly/Wages_1Q26_EN

Průmysl

Průmysl v dubnu překvapil solidním růstem

CZ: https://bit.ly/Industry_CZ

ČNB

ČNB v souladu s očekáváním úrokové sazby nemění

CZ:

https://bit.ly/CNB_Focus_May26_CZ

EN:

https://bit.ly/CNB_Focus_May26_EN

Obchod a služby

Dubnová data

CZ: https://bit.ly/Sales_Apr26

Ceny výrobců

Ceny ve výrobě i stavebnictví míří strmě vzhůru

CZ: https://bit.ly/PPI_Apr26

HDP

Výsledek ekonomiky za Q1 26 vypadá pesimističtěji, než jaký ve skutečnosti je

CZ: https://bit.ly/GDP_1Q26_CZEN: https://bit.ly/GDP_1Q26_EN

Aktuální téma

Ropný šok: Česká ekonomika je odolnější než dříve

CZ: https://bit.ly/Oil_shock_CZEN: https://bit.ly/Oil_shock_EN

FX Výhled

CZ: https://bit.ly/FX_May26_CZEN: https://bit.ly/FX_May26_EN

Státní rozpočet

Schodek rozpočtu se prohloubil na 170,2 mld. CZK

CZ: https://bit.ly/Budget_May26

USD/EUR: Eurodolar by tento týden měl být hlavně ve vleku geopolitiky a Fedu. Dosažení prozatímní dohody o otevření Hormuzského průlivu, ke kterému by mělo dojít v pátek, je pozitivní zprávou hlavně pro euro. Fed zasedne k jednacímu stolu ve středu. Sazby se s největší pravděpodobností měnit nebudou. První zasedání pod taktovkou nového šéfa Kevina Warshe by ale mělo napovědět, jak naléhavě měnový výbor (FOMC) vnímá zvýšené domácí inflační tlaky. Sledovat budeme v tomto kontextu hlavně to, jak výrazně bude v nové projekci a prohlášení zmírněn dosavadní sklon FOMC ke snižování úrokových sazeb. V pátek zůstanou trhy v zámoří zavřené kvůli svátku Juneteenth.

CZK/EUR: Rizikovým aktivům včetně koruny by obecně měl nahrávat víkendový posun ve vyjednáváních mezi Spojenými státy a Íránem. Pro korunu však bude důležité také čtvrtletní zasedání ČNB. Ta na poslední chvíli svou veřejnou komunikaci obrátila směrem ke zvýšení sazeb o 25 bb. Tento krok je trhy plně zacelen a v ročním horizontu korunový peněžní trh aktuálně sází na celkem 3 *hiky*. Pokud tedy bude ČNB v souladu s nedávnými vyjádřeními komunikovat po čtvrtletním rozhodnutí návrat k vyčkávací taktice, impuls pro další viditelné posílení koruny ze samotného zasedání patrně ani přes očekávané zvýšení repo saby nevzejde.

Tento týden zasedají Fed, ČNB, BoE i BoJ

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Svět	Summit G-7 (Evian, FR)	Po-St				
Eurozóna	Vystoupení Ch. Lagardeové ve Frankfurtu	Po				
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Dub	0,2	0,1	0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Dub	-2,1	1,0	0,4
USA	Průmyslová produkce (% , m/m)	Po	Kvě	0,7		0,3
Japonsko	BoJ: klíčová úroková sazba (%)	Út		0,75	1,00	1,00
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Út	Kvě	1,4	0,7	0,7
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Út	Kvě	1,0	2,4	2,3
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Čer	-10,2	-17,0	-5,8
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	Út	Čer	-77,8	-82,0	-78,0
Eurozóna	CPI (% , y/y)	St	Kvě F	3,2	3,2	3,2
	CPI (% , m/m)	St	Kvě F	0,1	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% , y/y)	St	Kvě F	2,5	2,5	2,5
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	St	Kvě	0,5		0,5
	Fed: horní hranice klíčové sazby (%)	St		3,75	3,75	3,75
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 13. 6.	229		225
VB	BoE: klíčová úroková sazba (%)	Čt		3,75	3,75	3,75
ČR	ČNB: 2T repo sazba (%)	Čt		3,50	3,75	3,75
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Pá	Kvě	1,2		0,7
USA	Federální svátek: Juneteenth	Pá				

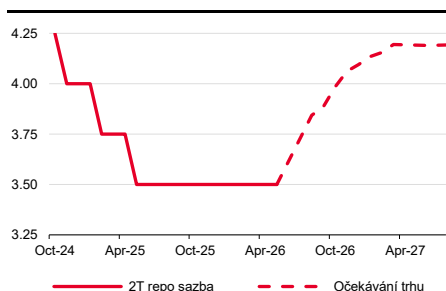
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČNB ve čtvrtek zřejmě zvýší repo sazbu na 3,75 %. Tento z našeho pohledu spíše preventivní krok předdeslala změna veřejné komunikace centrální banky v minulém týdnu, kterou podrobněji popisujeme níže. Ačkoli se celková inflace v květnu snížila a zůstává poblíž cíle, ta jádrová již několik měsíců setrvává těsně pod 3 %, mimo jiné vlivem přetrvávajících tlaků na trhu bydlení. Inflační tlaky navíc přizívuje nadále zvýšený mzdový růst, přičemž rostou též rizika sekundárních

dopadů dražších energií a výraznější fiskální expanze. Prozatím pracujeme s předpokladem setrvání repo sazby na úrovni 3,75 % po delší dobu v souladu s komunikací ČNB, která naznačovala po červnovém zasedání návrat k vyčkávací taktice. Pokud však ceny energií a dalších surovin zůstanou zvýšené, domníváme se, že jedno zvýšení nebude stačit a budou muset následovat další. Více zde: https://bit.ly/CNBprev_Jun26_EN (report pouze v AJ).

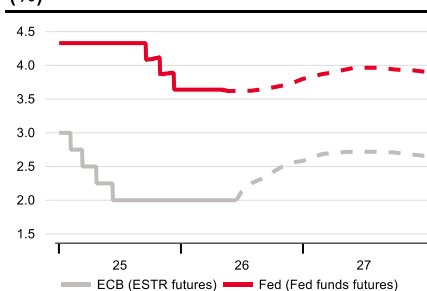
Ve středu zasedne k jednacímu stolu FOMC poprvé pod vedením Kevina Warshe. Stejně jako finanční trhy očekáváme, že k úpravě pásma pro referenční úrokovou sazbu opět nedojde. Měnový výbor podle nás ale zaujme neutrálnější postoj, když ze svého prohlášení pravděpodobně vypustí formulaci, která naznačovala sklon k dalšímu uvolňování měnové politiky. Medián výhledu sazeb Fedu (dot-plot) již patrně neukáže žádné snížení sazeb v tomto roce, avšak pro příští rok by jeden „cut“ obsahovat stále mohl. Nová prognóza by měla být přehodnocena ve směru nižší nezaměstnanosti a vyšší celkové i jádrové inflace PCE pro tento i příští rok. Finanční trhy aktuálně očekávají se zhruba 60% pravděpodobností jedno zvýšení sazeb o 25 bb na konci letošního roku, zatímco my se stále spíš přikláníme ke stabilitě klíčové sazby po celý zbytek letoška.

2T repo sazba ČNB – tržní očekávání (%)



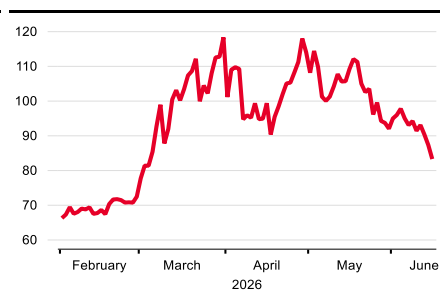
Zdroj: ČNB, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčové sazby Fedu a ECB – tržní očekávání (%)



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

Ropa Brent (USD/barel)



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

Datový kalendář v eurozóně je téměř prázdný, důležitý bude pro finanční trhy vývoj na Blízkém východě a summit G-7. Po prvním zvýšení úrokových sazeb ze strany ECB by se tržní výhled mohl v tomto týdnu posouvat směrem k tomu, že k dalšímu zvyšování sazeb již nedojde, pokud se potvrdí znovuotevření Hormuzského průlivu. Před avizovaným patečním podpisem dohody mezi Spojenými státy a Íránem budou trhy sledovat také summit zemí G-7 ve francouzském Evianu, který bude probíhat od pondělí do středy. V průběhu týdne je v plánu také několik vystoupení představitelů ECB včetně prezidentky Lagardeové. Z dat bude v eurozóně v pondělí zveřejněna dubnová průmyslová produkce. Odhadujeme pouze nepatrný meziměsíční nárůst o 0,1 %. V Německu by se červnový průzkum ZEW mapující nálady investorů na finančních trzích mohl mírně zlepšit vlivem lepších očekávání.

ČNB je odhodlaná napodobit ECB

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	Po	Dub	4,5	-3,8	-2,0
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	Po	Dub	6,1	1,6	4,8
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	Po	Dub	3,9	1,5	0,5
	Stavební výroba (% y/y)	Po	Dub	6,4	7,7	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	Po	Dub	30,4	6,8	18,0
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	Po	Kvě	4,9	4,8	4,8
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	Út	Dub	-0,1	0,4	0,4
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	Út	Dub	-3,4	-0,5	-1,1
ČR	CPI (% y/y)	St	Kvě F	2,1	2,1	2,1
	CPI (% m/m)	St	Kvě	0,6	0,5	0,5
USA	Jádrový CPI (% m/m)	St	Kvě	0,4	0,2	0,3
	CPI (% y/y)	St	Kvě	3,8	4,2	4,2
	Jádrový CPI (% y/y)	St	Kvě	2,8	2,9	2,9
	Zasedání ECB: depozitní sazba (%)	Čt		2,00	2,25	2,25
USA	PPI (% m/m)	Čt	Kvě	1,1	1,1	0,7

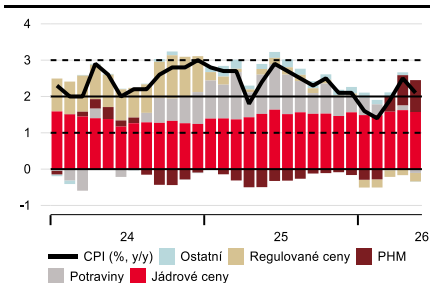
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	Čt	Kvě	0,7	0,4	0,5
	PPI (% , y/y)	Čt	Kvě	5,7	6,5	6,4
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	Čt	Kvě	4,9	4,9	5,4
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 6. 6.	225	229	220
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	Pá	Dub	11,76	1,18	20,00
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Čer P	44,8	48,9	46,0

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

Tuzemská inflace za květen byla ve finálním čtení potvrzena na 2,1 % y/y. Meziroční inflaci dále tlumí ceny potravin, jejich meziměsíční nárůst v květnu však již může naznačovat obrat v důsledku rostoucích nákladů na dopravu. Od začátku konfliktu na Blízkém východě naopak k inflaci výrazně přispívají pohonné hmoty. Ty však svůj meziroční růst v květnu zrychlily kvůli loňské nižší srovnávací základně, zatímco meziměsíčně již mírně zlevnily. Jádrová inflace zůstala stejně jako v březnu a dubnu na 2,9 % y/y. Oproti prognóze ČNB tak byla o desetinu vyšší. Více zde: https://bit.ly/CPI_May26_CZ.

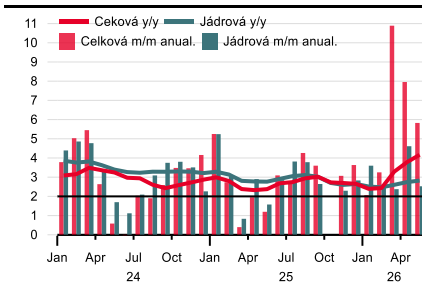
Komentáře z tuzemské centrální banky indikovaly připravenost na utažení měnové politiky. Jan Procházka v rozhovoru pro Reuters uvedl, že na červnovém zasedání (18. června) očekává rozhodování mezi ponecháním sazeb beze změny a jejich zvýšením o 25 bb, přičemž obě varianty mají stejnou pravděpodobnost. Pokud se ovšem bankovní rada rozhodne sazby zvýšit, je lepší to podle něj to udělat dřív než později. Ani v případě zvýšení sazeb by však dle jeho slov nemělo jít o začátek nového cyklu zpřísňování měnové politiky. V souvislosti s tím označil zvýšení sazeb až o 100 bb v ročním horizontu, které v době rozhovoru zaceňovaly finanční trhy, za nerealistické. **V pátek svůj komentář přidal také guvernér Aleš Michl.** Podle něj je zvýšení sazeb v červnu reálnou možností, přičemž argumenty pro takový krok zesílily. Naznačil však, že pokud by ke zvýšení sazeb došlo, následovat by mohla pauza na „vyhodnocení situace“.

ČR: CPI inflace (% , y/y)



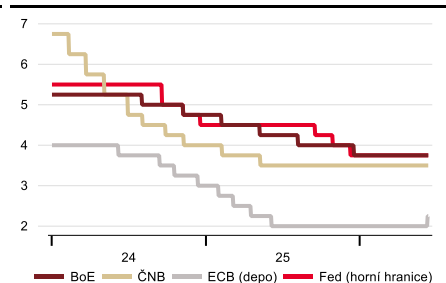
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: CPI inflace (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčové sazby centrálních bank (%)



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

Prognóza ECB a SG pro eurozónu

ECB Jun-26	2026	2027	2028
Real GDP	0.8 (-0.1)	1.2 (-0.1)	1.5 (0.1)
Headline inflation	3.0 (0.4)	2.3 (0.3)	2.0 (-0.1)
Core inflation	2.5 (0.2)	2.5 (0.3)	2.2 (0.1)
Unit labour costs	2.8 (-0.2)	2.4 (0.1)	2.2 (0.1)
Compensation/employee	3.2 (-0.2)	3.2	3.2 (0.1)
Labour productivity	0.4	0.8 (-0.1)	1.0
Unit profits	1.6	2.3	2.3
Oil price (\$ per barrel)	96.9 (15.6)	82.2 (10.1)	77.1 (6.9)

SG May-26	2026	2027	2028
Real GDP	0.9	1.3	1.3
Headline inflation	3.2	2.6	2.5
Core inflation	2.5	2.7	2.3
Unit labour costs	2.8	2.4	2.3
Compensation/employee	3.3	3.4	3.2
Labour productivity	0.5	1.0	0.9
Oil price (\$ per barrel)	97.0	83.0	77.5

Zdroj: ECB, SG Cross Asset Research

Hlavní událostí v eurozóně bylo v uplynulém týdnu zasedání ECB. Na něm došlo podle očekávání ke zvýšení klíčové depozitní sazby o 25 bb na 2,25 %. Rozhodnutí bylo prezentováno jako reakce na energetický šok, který tlačí inflaci vzhůru, nikoliv jako preventivní krok. Komunikace ECB však nepřinesla jasný signál o dalším zpřísňování měnové politiky a ve spojení s relativně umírněnými inflačními prognózami naznačuje do budoucna spíše opatrný postup. Aktualizovaný makroekonomický výhled ECB ukázal jen mírné revize růstu směrem dolů a inflaci postupně klesající k 2% cíli v roce 2028. Naším základním scénářem zůstává pro letošek ještě jeden *hike* o 25 bb v září, avšak vyloučit se nedá ani další utažení měnové politiky hned na následujícím zasedání v červenci. Finanční trh pro letošek zaceňuje mezi jedním a dvěma dalšími zvýšeními sazeb.

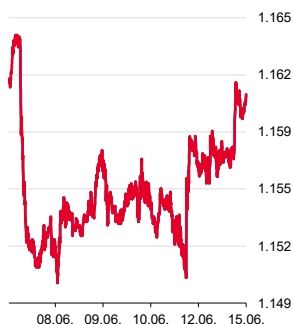
Inflační tlaky v USA zůstávají zvýšené. Hlavním důvodem nárůstu spotřebitelské inflace v květnu na 4,2 % y/y (nejvýše od roku 2023) jsou primárně dražší pohonné hmoty v důsledku blízkovýchodního konfliktu. Určitou úlevu z pohledu finančních trhů však přinesla jádrová inflace, která sice taktéž zrychlila, ale pouze o desetinu na 2,9 % y/y a v meziměsíčním vyjádření

zvolnila z 0,4 % na 0,2 %, což bylo o desetinu pod tržním konsenzem. Cenové tlaky přetrvávají také ve výrobní sféře. PPI v květnu vzrostly meziročně o 6,5 % a jejich jádrová složka o 4,9 %.

Na Blízkém východě došlo i v minulém týdnu k několika obrátům. Cena ropy Brent z 95 USD/barel na začátku týdne postupně klesala. Ve středu a čtvrtek tento trend následně přerušila opětovná eskalace konfliktu. Zesílení útoků a převzetí íránské energetické infrastruktury, před kterými varoval prezident USA Donald Trump, se ale nakonec nekonalo. V pátek se navíc objevily zprávy o možnosti uzavření dohody o znovuotevření Hormuzského průlivu již v tomto týdnu. Ropa Brent se v návaznosti na tyto zprávy dostala poprvé od března pod 90 USD/barel a v pondělí ráno – **po víkendových zprávách o dosažení prozatímní dohody** - cena spadla až k 83 USD/EUR.

Zelené bankovky v pátek v důsledku posunu ve vyjednáváních mezi USA a Íránem oslabily k 1,157 USD/EUR a dnes ráno prolomily 1,160 USD/EUR. K mírnému zisku tento vývoj pomohl i měnám rozvíjejících se trhů, včetně střeoevropského regionu. Kurz české koruny k euru nový týden začíná poblíž 24,12 CZK/EUR, což je její letošní nejsilnější úroveň.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

EUR/CZK



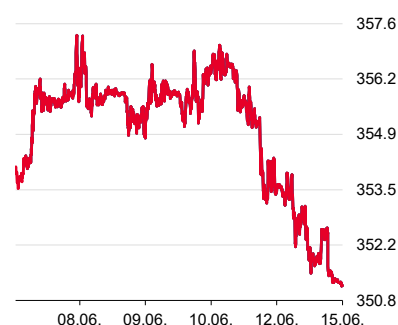
Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 15 June				Tuesday 16 June				Wednesday 17 June				Thursday 18 June				Friday 19 June			
Euro area																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
Euro area				Germany				Euro area											
Industrial Production SA MoM				ZEW Survey Expectations				CPI YoY											
Apr	0.2	0.1	0.2	Jun	-10.2	-17.0	-5.8	May F	3.2	3.2	3.2								
Industrial Production WDA YoY				ZEW Survey Current Situation				CPI Core YoY											
Apr	-2.1	1.0	0.4	Jun	-77.8	-82.0	-78.0	May F	2.5	2.5	2.5								
				Italy															
				CPI EU Harmonized YoY															
				May F 3.3 3.3 3.3															
				CPI NIC incl. tobacco YoY															
				May F 3.2 3.2 3.2															
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								CPI YoY				Average Weekly Earnings 3M/YoY				Public Sector Net Borrowing			
								May 2.8 3.1 3.0				Apr 4.1 4.0 4.0				May 24.3 19.0 18.5			
								CPI Core YoY				Weekly Earnings ex Bonus 3M/YoY				Retail Sales Ex Auto Fuel MoM			
								May 2.5 2.7 2.7				Apr 3.4 3.2 3.2				May -0.4 0.3 0.4			
								CPI Services YoY				Private Earnings ex Bonus 3M/YoY				Retail Sales Ex Auto Fuel YoY			
								May 3.2 3.7 3.7				Apr 3.0 2.9 2.9				May 1.1 3.1 3.2			
								CPIH YoY				ILO Unemployment Rate 3Mths							
								May 3.0 3.3 3.1				Apr 5.0 5.2 5.0							
								RPI YoY				Employment Change 3M/3M							
								May 3.0 3.4 3.4				Apr 148 70 80							
												Payrolled Employees Monthly Change							
												May -100 -20							
												Bank of England Bank Rate							
												18-Jun 3.75 3.75 3.75							
												Makerfield by-election							
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
								FOMC Rate Decision (Upper Bound)											
								17-Jun 3.75 3.75 3.75											
								FOMC Rate Decision (Lower Bound)											
								17-Jun 3.50 3.50 3.50											
								Fed Interest on Reserve Balances Rate											
								18-Jun 3.65 3.65 3.65											
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				BOJ Target Rate												Natl CPI YoY			
				16-Jun 0.75 1.00 1.00												May 1.4 1.5 1.5			
																Natl CPI Ex Fresh Food YoY			
																May 1.4 1.4 1.4			
																Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY			
																May 1.9 1.9 1.8			
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Retail Sales YoY															
				May 0.2 -0.5 -0.2															
				Industrial Production YoY															
				May 4.1 4.2 4.3															
				Fixed Assets Ex Rural YTD YoY															
				May -1.6 -2.3 -2.7															

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																			
Monday 15 June				Tuesday 16 June				Wednesday 17 June				Thursday 18 June				Friday 19 June			
Europe																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Czech Republic								Czech Republic							
				PPI Industrial YoY								Repurchase Rate							
				May 1.0 2.4 2.3								18-Jun 3.50 3.75 3.63							
LatAm																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Brazil				Brazil											
				Retail Sales MoM				Selic Rate											
				Apr 0.5 -0.2 -0.7				46190 14.50 14.25											
								Economic Activity MoM											
								Apr -0.7 0.5 --											
				Chile				Chile											
				Overnight Rate Target				Economic Activity YoY											
				16-Jun 4.50 4.50 4.50				Apr 3.1 0.3 --											
Asia Pacific																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				Australia								Taiwan							
				RBA Cash Rate Target								CBC Benchmark Interest Rate							
				16-Jun 4.35 4.35 4.35								18-Jun 2.00 2.00 2.00							
												Indonesia							
												BI-Rate							
												18-Jun 5.50 5.50 5.75							

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,13	-0,3 %	-0,9 %	-0,7 %	-0,1 %
CZK/USD	20,85	-0,9 %	0,4 %	0,2 %	1,3 %
USD/EUR	1,158	0,6 %	-1,3 %	-0,8 %	-1,4 %
USD/JPY	160,2	-0,2 %	1,6 %	0,6 %	2,2 %
USD/CNY	67,63	-0,2 %	-0,5 %	0,0 %	-3,2 %
GBP/USD	1,342	0,6 %	-0,8 %	-0,4 %	-0,3 %
GBP/EUR	0,863	0,0 %	-0,6 %	-0,4 %	-1,1 %
CHF/EUR	0,922	0,0 %	0,5 %	1,1 %	-1,0 %
CHF/USD	0,797	-0,6 %	1,9 %	1,9 %	0,4 %
NOK/EUR	11,006	0,4 %	2,0 %	2,0 %	-7,0 %
SEK/EUR	10,90	-0,9 %	-0,1 %	1,3 %	0,7 %
PLN/EUR	4,244	-0,4 %	-0,2 %	0,3 %	0,6 %
PLN/USD	3,666	-1,0 %	1,1 %	1,2 %	2,0 %
HUF/EUR	351,8	-1,0 %	-1,8 %	-0,5 %	-8,5 %
HUF/USD	303,9	-1,5 %	-0,5 %	0,3 %	-7,2 %
RUB/EUR	83,78	1,1 %	-3,2 %	1,1 %	-9,8 %
RUB/USD	72,39	0,5 %	-2,0 %	2,0 %	-8,5 %
TRY/EUR	53,577	0,5 %	0,6 %	0,0 %	6,2 %
TRY/USD	46,264	0,2 %	1,9 %	0,8 %	7,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,01	-9,2	-9,9	139,6	-3,0
CZGB 5Y	4,27	-8,8	-24,6	155,4	-4,3
CZGB 10Y	4,76	-7,5	-19,3	176,8	-3,8
GER 2Y	2,62	-6,2	-9,6		
GER 5Y	2,71	-4,5	-10,2		
GER 10Y	3,00	-3,7	-10,6		
UST 2Y	4,08	1,9	8,9	146,4	8,1
UST 5Y	4,21	2,1	8,0	149,3	6,6
UST 10Y	4,48	1,8	1,6	148,4	5,5
PLGB 2Y	4,47	9,8	-8,1	185,6	16,0
PLGG 5Y	5,10	-10,0	-28,6	238,7	-5,5
PLGB 10Y	5,59	-8,7	-28,7	259,3	-5,0
HUGB 3Y	5,24	-5,2	-48,2	262,1	1,0
HUGB 5Y	5,23	-7,7	-42,6	252,2	-3,2
HUGB 10Y	5,26	-9,0	-51,2	227,0	-5,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,24	-5,8	-2,8	143,4	4,1
CZK 5Y	4,34	-7,7	-11,0	149,4	2,2
CZK 10Y	4,45	-7,5	-12,3	141,5	1,3
EUR 2Y	2,81	-9,8	-8,8		
EUR 5Y	2,84	-9,9	-9,6		
EUR 10Y	3,04	-8,8	-8,5		
USD 2Y	3,94	1,3	10,7	113,3	11,1
USD 5Y	3,93	2,0	9,2	108,6	11,9
USD 10Y	4,08	1,7	3,4	103,9	10,5
PLN 2Y	4,15	-10,8	-34,0	134,7	-0,9
PLN 5Y	4,28	-11,0	-31,5	143,6	-1,1
PLN 10Y	4,55	-10,0	-25,0	151,0	-1,2
HUF 2Y	5,37	-6,0	-65,0	256,4	3,8
HUF 5Y	5,06	-5,0	-55,0	221,6	4,9
HUF 10Y	4,96	-5,0	-53,0	192,2	3,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,62	4,24	4,45
EUR (depo)	2,25	1,95	2,38	2,78	3,04
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,89	4,03
JPY	0,75	0,68	1,39	1,39	2,41
GBP	3,75	3,75	3,79	4,12	4,42
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,12	0,64
NOK	4,25	4,26	4,56	4,89	4,38
SEK	1,75	1,63	2,04	2,46	2,93
HUF	6,25	5,78	5,94	5,33	4,93
PLN	3,75	3,36	3,76	4,15	4,55

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 202	0,7 %	2,9 %	0,3 %	6,5 %
US S&P 500	7 431	0,5 %	0,4 %	-2,0 %	8,6 %
US Nasdaq	25 889	0,3 %	-0,8 %	-4,0 %	11,4 %
Euro STOXX 50	6 188	2,2 %	6,5 %	2,3 %	6,8 %
CAC 40 - Francie	8 351	1,8 %	4,6 %	2,0 %	2,5 %
DAX - Německo	24 635	1,8 %	2,8 %	-1,9 %	0,6 %
UK FTSE 100	10 472	1,6 %	2,0 %	0,6 %	5,4 %
PX - Česko	2 562	1,3 %	2,4 %	0,6 %	-4,6 %
WIG20 - Polsko	3 714	1,7 %	5,5 %	0,7 %	16,6 %
BUX - Maďarsko	135 725	1,6 %	2,4 %	0,8 %	22,2 %
SAX - Slovensko	295	0,0 %	-0,7 %	-0,3 %	0,0 %
BET - Rumunsko	30 364	0,7 %	0,9 %	1,6 %	24,2 %
ISE 100 - Turecko	13 938	1,4 %	-5,7 %	2,0 %	23,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 020	2,8 %	5,2 %	-0,5 %	31,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 718	1,9 %	-6,2 %	-1,8 %	-3,6 %
Shanghai - Čína	4 032	1,1 %	-4,3 %	-0,9 %	1,6 %

PX

	poslední závěr 12. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 247	-0,6 %	-0,9 %	-1,0 %	2,3 %
Erste Group Bank	2 600	0,8 %	5,0 %	9,7 %	48,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	-0,2 %	-0,4 %	7,1 %	8,8 %
Komerční banka	986	0,2 %	-1,1 %	-1,5 %	-1,4 %
Moneta Money Bank	195	-0,2 %	2,1 %	5,9 %	34,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	-0,2 %	-0,1 %	-3,2 %	7,5 %
Colt CZ, Group SE	999	0,9 %	-2,8 %	-3,6 %	37,8 %
Vienna Insurance Group	1 535	1,9 %	5,3 %	-5,8 %	41,6 %

PX

	poslední závěr 12. 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	1 247	1 373	1 086	63 751	3,6 %
Erste Group Bank	2 600	2 719	1 729	37 611	8,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	552	446	1 266	3,5 %
Komerční banka	986	1 285	960	89 301	5,4 %
Moneta Money Bank	195	219	141	169 152	4,1 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	20 250	17 180	282	9,6 %
Colt CZ, Group SE	999	1 120	706	31 566	8,3 %
Vienna Insurance Group	1 535	1 660	1 040	2 754	5,1 %

Komodity

	poslední závěr 12. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	88,4	-7,1 %	-20,4 %	-5,3 %	41,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	84,9	-3,2 %	-16,9 %	-2,8 %	47,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	4219,3	0,0 %	-10,5 %	-7,1 %	-2,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	68,0	0,0 %	-21,3 %	-9,7 %	-5,1 %
Měď (USD/t)	13645,3	1,5 %	-2,2 %	0,3 %	9,6 %
Hliník (USD/t)	3535,0	0,9 %	-0,8 %	-3,6 %	18,0 %
Olovo (USD/t)	1966,0	1,1 %	-1,6 %	-2,5 %	-2,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	368,9	-0,2 %	-8,9 %	-3,0 %	23,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	76,2	0,0 %	1,8 %	-4,3 %	-11,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza

	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Q1 27	Q2 27	2025	2026	2027	2028	2029	2030
HDP a jeho struktura														
HDP (reálně, y/y, %)	2,8	2,7	2,4	2,5	2,2	2,2	2,6	2,8	2,6	2,3	2,8	2,5	2,2	2,3
Spotřeba domácností (reálně, y/y, %)	2,9	3,2	4,0	3,5	3,9	3,4	3,1	3,0	3,0	3,7	3,0	2,6	2,4	2,3
Spotřeba vlády (reálně, y/y, %)	2,4	1,8	1,9	0,9	1,1	1,9	2,7	2,6	2,1	1,5	2,3	2,2	2,0	1,8
Fixní investice (reálně, y/y, %)	2,9	6,7	6,1	4,8	4,5	2,5	2,3	2,7	2,6	4,4	2,5	2,6	2,6	2,4
Čisté exporty (příspěvek do y/y)	-0,1	0,1	-0,6	0,4	-0,6	-0,7	-0,1	-0,1	-0,4	-0,4	0,2	0,3	0,3	0,1
Zásoby (příspěvek do y/y)	0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-0,6	0,2	0,1	0,2	0,5	-0,6	0,1	0,1	0,0	0,0
Měsíční data z reálné ekonomiky														
Zahraníční obchod (mld. CZK)	27,1	50,4	39,8	26,4	-35,4	-4,8	67,1	33,3	209,8	26,1	118,5	163,5	198,3	215,5
Vývozy (nominálně, y/y, %)	1,3	0,0	1,7	1,3	8,8	6,9	6,8	12,0	2,7	4,6	7,9	6,0	5,3	5,4
Dovozy (nominálně, y/y, %)	1,3	-0,9	5,0	3,9	14,6	12,1	4,7	11,7	3,0	8,8	6,0	5,3	4,9	5,3
Průmyslová výroba (reálně, y/y, %)	1,2	4,3	1,9	1,7	2,9	1,5	2,8	3,1	2,1	2,0	3,3	2,7	2,3	2,5
Stavebnictví (reálně, y/y, %)	14,4	7,0	0,0	2,4	-0,7	3,6	2,4	6,1	10,7	1,3	3,8	3,1	2,0	2,0
Maloobchod (reálně, y/y, %)	2,9	3,0	4,1	3,2	3,5	3,2	2,6	2,7	3,3	3,5	2,9	2,7	2,3	2,2
Trh práce														
Mzdy (nominálně, y/y, %)	7,1	7,4	6,4	6,3	6,7	6,4	6,6	6,1	7,2	6,4	6,0	5,0	4,6	4,4
Mzdy (reálně, y/y, %)	4,5	5,2	4,7	4,0	4,2	3,8	3,2	3,2	4,6	4,1	3,2	3,0	2,5	2,3
Míra nezaměstnanosti (MPSV, %)	4,5	4,7	5,1	4,7	4,7	4,6	4,9	4,4	4,4	4,8	4,5	4,4	4,5	4,6
Míra nezaměstnanosti (ILO 15+, %)	2,9	2,9	3,2	3,1	3,2	3,1	3,2	2,9	2,8	3,2	3,0	2,8	3,0	3,1
Zaměstnanost (ILO 15+, y/y, %)	1,4	1,4	0,5	0,6	0,3	0,4	0,3	0,5	1,2	0,4	0,5	0,5	0,3	0,1
Spotřebitelské a výrobní ceny														
Inflace (y/y, %)	2,5	2,2	1,6	2,2	2,4	2,7	3,3	2,8	2,5	2,2	2,7	1,9	2,0	2,0
Daně (příspěvek do y/y CPI)	0,2	0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,1	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Jádrová inflace (y/y, %) (*)	2,8	2,7	2,8	2,8	2,9	2,9	2,9	2,7	2,7	2,8	2,7	2,3	2,1	2,0
Ceny potravin (y/y, %) (*)	3,2	2,3	1,0	0,8	1,4	2,0	3,2	3,2	3,4	1,3	2,8	1,7	2,0	2,1
Ceny pohonných hmot (y/y, %) (*)	-6,8	-3,6	-1,6	21,3	16,8	13,2	8,1	-7,8	-6,7	12,4	-2,2	-1,7	0,0	1,0
Regulované ceny (y/y, %)	1,1	0,4	-1,3	-1,3	-0,8	0,4	3,6	3,5	0,9	-0,7	3,2	1,8	2,1	2,0
Ceny v průmyslu (y/y, %)	-0,9	-1,5	-2,3	0,7	1,7	1,9	5,0	3,2	-0,8	0,5	3,3	1,6	1,7	1,8
Finanční proměnné														
2T Repo (% průměr)	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	3,5	3,5	3,2	3,0	3,0
3M PRIBOR (% průměr)	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6	3,5	3,6	3,3	3,1	3,1
CZK/EUR (průměr)	24,5	24,3	24,3	24,5	24,5	24,4	24,4	24,3	24,7	24,4	24,2	23,9	23,7	23,7
Vnější prostředí														
HDP v EMU (reálně, y/y, %)	1,4	1,2	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	1,3	1,5	0,9	1,3	1,3	1,2	1,1
HDP v Německu (reálně, y/y, %)	0,3	0,4	0,2	0,7	1,0	1,1	1,3	1,3	0,4	0,7	1,3	1,1	1,0	1,0
CPI v EMU (y/y, %)	2,1	2,1	2,1	3,4	3,4	3,4	3,4	2,4	2,1	3,1	2,6	2,5	2,3	2,0
Ropa Brent (USD/brl, průměr)	69,5	64,3	71,6	85,0	80,0	75,0	73,8	72,5	69,0	77,9	71,9	70,0	68,8	68,9
USD/EUR (čtvrtletí eop, roky průměr)	1,17	1,16	1,17	1,15	1,14	1,13	1,12	1,13	1,13	1,15	1,14	1,15	1,15	1,15

Zdroj: ČSÚ, ČNB, MPSV, Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Poznámka: (*) složky inflace jsou očištěny o primární dopad daňových změn

Aktualizace prognózy: 29.04.2026

Finanční předpovědi

Měnové kurzy

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
EUR/USD	1.15	1.18	1.16	1.14
USD/JPY	157.00	155.00	152.00	150.00
EUR/GBP	0.88	0.89	0.90	0.90
Asie				
USD/CNY	6.80	6.80	6.90	6.95
USD/INR	97.50	98.00	98.50	99.00
USD/KRW	1520.00	1500.00	1480.00	1460.00
USD/TWD	31.30	31.00	30.50	30.30
Latinská Amerika				
USD/BRL	4.90	4.85	4.80	4.80
USD/CLP	900.00	880.00	885.00	890.00
USD/COP	3450.00	3425.00	3400.00	3375.00
USD/MXN	17.20	17.30	17.40	17.40
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.50	24.50	24.40	24.30
EUR/HUF	355.00	350.00	355.00	360.00
EUR/PLN	4.25	4.25	4.25	4.25
EUR/RON	5.15	5.17	5.20	5.25
USD/TRY	47.00	49.00	51.00	53.00

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
USD/CZK	21.30	20.76	21.03	21.32
CZK/JPY	7.37	7.47	7.23	7.04
GBP/CZK	27.84	27.53	27.11	27.00
Asie				
CNY/CZK	3.13	3.05	3.05	3.07
CZK/INR	4.58	4.72	4.68	4.64
CZK/KWR	71.35	72.24	70.36	68.49
CZK/TWR	1.47	1.49	1.45	1.42
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.35	4.28	4.38	4.44
CZK/CLP	42.24	42.38	42.07	41.75
CZK/COP	161.94	164.96	161.64	158.33
MXN/CZK	1.24	1.20	1.21	1.23
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.50	24.50	24.40	24.30
CZK/HUF	14.49	14.29	14.55	14.81
PLN/CZK	5.76	5.76	5.74	5.72
RON/CZK	4.76	4.74	4.69	4.63
CZK/TRY	1.92	2.00	2.09	2.18

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu

Finanční předpovědi

Výnosy 10Y dluhopisů

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
USA	3.90	3.85	3.75	0.00
Eurozóna	3.20	3.10	3.25	3.30
Asie				
Čína	1.70	1.65	1.60	1.70
Indie	7.15	7.20	7.00	6.90
Jižní Korea	3.75	3.80	3.60	3.50
Taiwan	1.45	1.40	1.40	1.35
Latinská Amerika				
Brazílie	14.20	14.50	14.20	13.90
Chile	5.60	5.70	5.50	5.30
Kolumbie	12.25	12.00	11.75	11.50
Mexiko	9.40	9.50	9.30	9.10
Střední Evropa				
Česko	4.70	4.80	4.80	4.80
Maďarsko	6.00	5.80	5.60	5.50
Polsko	6.10	6.15	6.00	5.80
Rumunsko	7.00	6.80	6.60	6.40
Turecko	30.00	28.00	27.00	25.00

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu

Sazby centrálních bank

	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
USA (horní hranice intervalu)	3.75	3.75	3.75	3.50
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.25	2.50	2.50	2.50
Japonsko	1.00	1.00	1.25	1.25
Velká Británie	3.75	3.75	3.75	3.50
Asie				
Čína	1.40	1.40	1.30	1.30
Indie	5.25	5.25	5.25	5.25
Jižní Korea	2.50	2.75	3.00	3.00
Taiwan	2.00	2.00	2.13	2.25
Latinská Amerika				
Brazílie	14.25	13.75	13.25	12.75
Chile	4.75	5.25	5.25	5.25
Kolumbie	12.00	12.00	12.00	11.75
Mexiko	6.50	6.50	6.50	6.50
Střední Evropa				
Česko	3.75	3.75	3.75	3.75
Maďarsko	6.00	5.75	5.50	5.25
Polsko	3.75	3.75	3.75	3.75
Rumunsko	6.50	6.50	6.50	6.50
Turecko	37.00	35.00	33.00	31.00

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics and Rates & FX Strategy, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Poznámka: čtvrtletní data udávají očekávanou hodnotu ke konci kvartálu

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 nezkrácený 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>.