

Výhled pro finanční trhy

Týdenní zpráva

Inflační tlaky v USA jsou setrvale zvýšené



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Vybrané reporty

Ekonomické výhledy

V zajetí geopolitiky

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

ČNB

ČNB se pojišťuje proti inflačním rizikům a zvyšuje sazby

CZ: https://bit.ly/CNB_Jun26_CZEN: https://bit.ly/CNB_Jun26_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

Obchod a služby

Dubnová data

CZ: https://bit.ly/Sales_Apr26_CZ

Ceny výrobců

Výrobní ceny významně zaostaly za očekávaními, jejich vývoj je ale značně diferencovaný

CZ: https://bit.ly/PPI_May26_CZ

HDP

Výsledek ekonomiky za Q1 26 vypadá pesimističtější, 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_CZ

Data z tohoto týdne zřejmě nahrají americkému dolaru a mohou utvrdit očekávání na peněžním trhu, který zaceňuje zvýšení sazeb amerického Fedu, a to již v září či říjnu. Mírné zlepšení sentimentu v eurozóně, respektive zmírnění obav o růst eurozóny, budou vyvažovat silná inflační čísla z USA, když očekáváme výraznější zrychlení dynamiky PCE oproti tržnímu konsensu. To by navíc navazovalo na překvapivě jestřábí debut K. Warshe na zasedání Fedu v minulém týdnu. Geopolitický mix také může podporovat americký dolar a omezit tak mimo jiné potenciální zisky středoevropských měn.

Koronová aktiva budou zřejmě ve vleku geopolitického sentimentu, případný impuls nabídne ve čtvrtek zveřejněný zápis z posledního zasedání ČNB, jehož výsledek podle nás příliš nenahrával dalšímu zvyšování úrokových sazeb v nejbližších měsících. Rozložení sil v bankovní radě ale více podhalí zveřejněný zápis ze zasedání ČNB.

Příměří na Blízkém východě zlepšuje sentiment

Země	Indikátor	Den	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	Po	Čer P	-19,0	-17,5	-17,8
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Čer P	51,6	52,0	51,6
	PMI ze služeb (b.)	Út	Čer P	47,7	48,8	48,6
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	Út	Čer P	50,1	50,2	50,3
	PMI ze služeb (b.)	Út	Čer P	48,1	48,6	49,0
Maďarsko	Zasedání MNB: základní depozitní sazba	Út		6,00	6,00	6,00
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	St	Čer	103,4	103,9	103,9
	Podnikatelská a spotřebitelská důvěra (b.)	St	Čer	99,7	99,2	99,9
	Podnikatelská důvěra (b.)	St	Čer	99,0	98,0	99,2
Německo	IFO index (b.)	St	Čer	84,9	85,5	85,5
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	St	Čer	86,1	86,3	86,3
	IFO, složka očekávání (%)	St	Čer	83,8	84,7	84,8
USA	Deflátor PCE (% , m/m)	Čt	Kvě	0,4	0,7	0,5
	Deflátor PCE (% , y/y)	Čt	Kvě	3,8	4,3	4,1
	Jádrový deflátor PCE (% , m/m)	Čt	Kvě	0,2	0,4	0,3
	Jádrový deflátor PCE (% , y/y)	Čt	Kvě	3,3	3,5	3,4
	HDP (% , q/q, anualizovaně)	Čt	1Q T	1,6		1,6
	Osobní spotřeba (% , q/q, anualizovaně)	Čt	1Q T	1,4		1,4
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% , m/m)	Čt	Kvě P	8,0		-5,0
Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	Pá	Čer F	48,9		50,0	

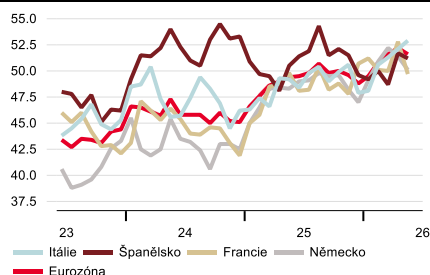
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Obchodování na finančních trzích dále ovlivňuje nejistota kolem vyjednávání mezi USA a Íránem. Podle zpráv z Íránu je námořní doprava v Hormuzském průlivu opět omezená, ve vyjednáváních během víkendu ovšem došlo podle všeho k pokroku. To zmírnilo tlak na zprvu rostoucí ceny ropy, která v návaznosti na uzavření memoranda mezi USA a Íránem v minulém týdnu spadla pod úroveň 80 USD/barel. Navzdory deeskalaci blízkovýchodního konfliktu finanční trhy ale stále sázejí na zvyšování úrokových sazeb, a to jak v eurozóně, u nás nebo i v USA. Zvýšená nejistota nahrává americkému dolaru, zatímco středoevropské měny již v závěru minulého týdne synchronně oslabovaly s ohledem na odklad vyjednávání mezi USA a Íránem. Lze očekávat, že vývoj vyjednávání bude dále ovlivňovat jejich kurz.

Z domácích dat bude zveřejněn konjunkturální průzkum, který podle nás ukáže na zhoršení podnikatelské důvěry, a naopak zlepšení u spotřebitelů. Spotřebitelská nálada tak i v červnu nadále setrvá nad dlouhodobým průměrem, zatímco u podnikatelů prohloubí propad pod něj.

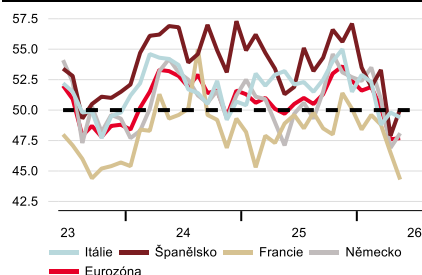
Předběžné odhady PMI v eurozóně pravděpodobně vykáží zlepšení s ohledem na dříve uzavřené průměří mezi USA a Íránem. Dopad blízkovýchodního konfliktu na zvýšené inflační tlaky, respektive náklady, ale přetrvává, zlepšení tak bude omezené. Očekáváme, že se červnový průmyslový PMI v eurozóně nepatrně zlepší na 52,0 b. (vs 51,6 b. v květnu), zatímco PMI ze služeb, který vykázal vyšší citlivost na ropný šok, podle nás naroste na 48,8 b. V obou případech by tak ale zůstaly pod svými dlouhodobými průměry, zejména ve službách. Klíčové bude, jak se uklidnění situace na Blízkém východě v dalších měsících odrazí v jednotlivých komponentech PMI a zdali sentiment ukáže podobný zlom (ve směru zlepšení) jako ceny ropy v reakci na memorandum mezi USA a Íránem. Německý IFO index se podle nás zvýšil v obou jeho složkách a celkově dosáhl 85,5 b. Mělo by se zlepšit i hodnocení současné situace (z 86,1 b. na 86,3 b.), které ale zůstává v zajetí obav ohledně slabého růstu německé ekonomiky, absence strukturálních reforem a pomalého rozjezdu tamního fiskálního stimulu. Fiskální expanze, rozmach stavebnictví a investice spojené s AI by mohly zabránit recesi tamní ekonomiky, nicméně růst zřejmě zůstane slabý. Pro letošní rok odhadujeme růst německé ekonomiky o 0,3 % (po očištění o sezónní a kalendářní efekty).

PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI ze služeb (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

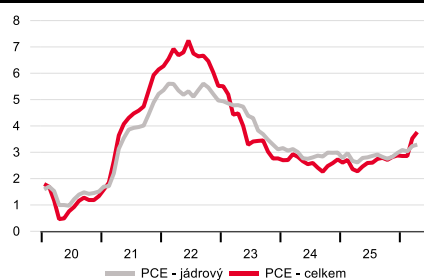
Německo: Indikátory sentimentu



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

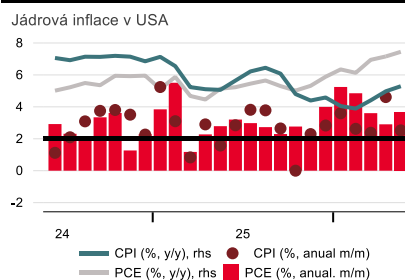
Meziroční růst deflátoru PCE podle nás zrychlil na 4,3 % y/y v květnu a stejně tak i jeho meziměsíční dynamika (+0,7 %). Zrychlení by měl zaznamenat i jádrový deflátor, a to na 3,5 % y/y (+0,4 % m/m). V tomto případě jsme nad konsensem a obáváme se výraznějšího nárůstu cenových tlaků v USA. To by tak mohlo navázat na jestřábí výstup zasedání Fedu z minulého týdne a utvrdit očekávání finančních trhů ohledně zvyšování úrokových sazeb v letošním roce. Setrvale silné inflační tlaky, inflace, jež se pohybuje konzistentně nad cílem centrální banky, silná ekonomická aktivita a stabilizující se trh práce přispívají k výhledu vyšších dolarových sazeb a silnějšího dolaru. Data a potenciálně zpevňující se očekávání na zvyšování sazeb Fedu nahrávají americkému dolaru, který by mohl posílit pod 1,15 USD/EUR, a to až na 1,12 USD/EUR v ročním horizontu.

USA: Deflátor PCE (% , y/y)



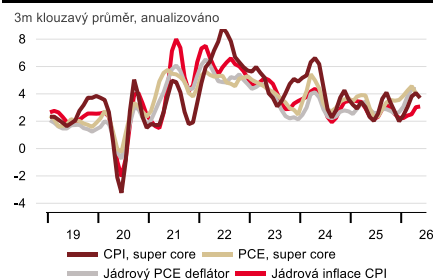
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Jádřová inflace PCE a CPI



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflační momentum v USA (% , m/m)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Centrální banky udržují jestřábí tón, Hormuz se ale otevírá

Přehled klíčových událostí minulého týdne		Den	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Svět	Summit G-7 (Evian, FR)	Po-St				
Eurozóna	Vystoupení Ch. Lagardeové ve Frankfurtu	Po				
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	Po	Dub	0,4	0,1	0,1
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	Po	Dub	-2,8	0,3	0,4
USA	Průmyslová produkce (% , m/m)	Po	Kvě	0,9	0,1	0,3
Japonsko	BoJ: klíčová úroková sazba (%)	Út		0,75	1,00	1,00
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Út	Kvě	1,4	-0,1	0,7
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	Út	Kvě	1,0	1,5	2,3
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	Út	Čer	-10,2	10,5	-5,5
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	Út	Čer	-77,8	-81,0	-78
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
	Jádřová inflace (% , y/y)	St	Kvě F	2,5	2,6	2,5
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	St	Kvě	0,4	0,9	0,6
	Fed: horní hranice klíčové sazby (%)	St		3,75	3,75	3,75
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	Čt	k 13. 6.	230	226	225
VB	BoE: klíčová úroková sazba (%)	Čt		3,75	3,75	3,75
ČR	ČNB: 2T repo sazba (%)	Čt		3,5	3,75	3,75
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	Pá	Kvě	1,2	0,3	0,7
USA	Federální svátek: Juneteenth	Pá				

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

USD/EUR

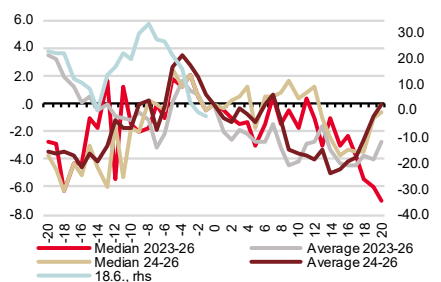


Zdroj: Bloomberg

Zasedání centrálních bank v minulém týdnu přinesla zvýšení sazeb v ČR, Japonsku či stabilitu sazeb s jestřábím podtónem v USA, Velké Británii, Švédsku nebo Norsku.

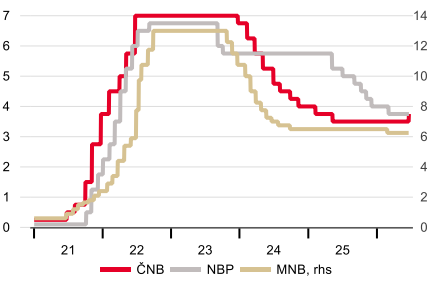
Česká národní banka dostala své jestřábí rétorice a zvýšila sazby o 25 bb, což finanční trh zaceňoval poté, co v posledních dvou týdnech došlo k obratu v komunikaci centrální banky. Zároveň však guvernér Michl nenaznačil další zvyšování sazeb. Náš základní scénář zatím počítá se stabilitou sazeb, nicméně inflační rizika přetrvávají, což může dále podporovat tržní sázky na utahování měnové politiky. Zasedání jsme komentovali zde: https://bit.ly/CNB_Jun26_CZ. Částečnou úlevu kolem tuzemských inflačních rizik přinesl květnový vývoj výrobních cen, který ukázal na diferencovaný vývoj ve výrobním sektoru. Inflační tlaky sílí v sektorech závislých na ropných produktech a ve stavebnictví, zatímco v ostatních klíčových odvětvích zůstávají spíše umírněné (více zde: https://bit.ly/PPI_May26).

CZK IRS 2y ±20 dní kolem zasedání ČNB



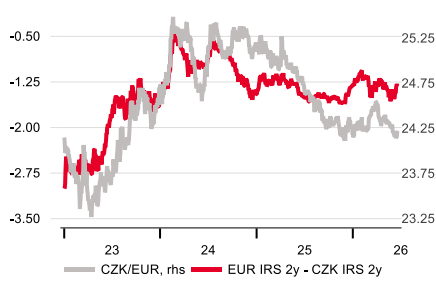
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Vzorek měnověpolitických zasedání od začátku roku 2023. Rozdíl 2y swapu v bb oproti závěrečné hodnotě v den zasedání.

Měnověpolitické sazby v CEE



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

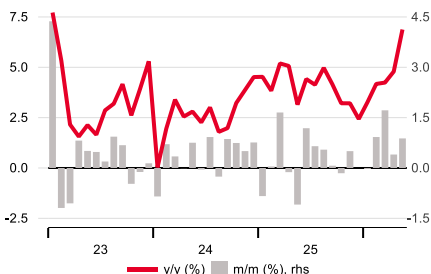
Česká koruna a úrokový diferencál



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

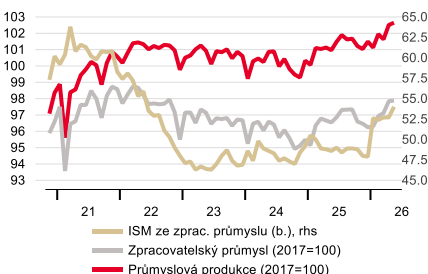
Americký Fed sice ponechal klíčovou úrokovou sazbu v rozmezí 3,50-3,75 %, nový šéf Fedu, Kevin Warsh, ale překvapil jestřábí rétorikou a podpořil tak rostoucí sázky investorů na zvýšení sazeb již v letošním roce. Tlak se zvyšuje i s ohledem na poslední data z USA indikující zvýšené inflační tlaky a silnou ekonomickou aktivitu. To potvrdil růst maloobchodních tržeb v květnu o téměř 1 % m/m a o 0,8 % m/m bez prodejů aut. Růst překonal konsensus a spolu s jestřábím vyzněním zasedání Fedu, kde podle *dot-plotu* zhruba polovina členů FOMC předpokládá alespoň jedno zvýšení sazeb v letošním roce, podpořil dolar a růst dolarových sazeb až o 17 bb, který se koncentroval na kratších splatnostech. Americký dolar v minulém týdnu vůči euru zpevnil o 1,1 % na 1,147 USD/EUR. Euro v závěru týdne pak pomohla vyjádření P. Lana z ECB, podle nějž se neutrální úroveň depozitní sazby ECB nachází kolem 2,5 %. To by tak umožňovalo ECB dále zvýšit sazby bez restriktivního působení měnové politiky, s čímž počítá i trh.

USA: Maloobchodní tržby



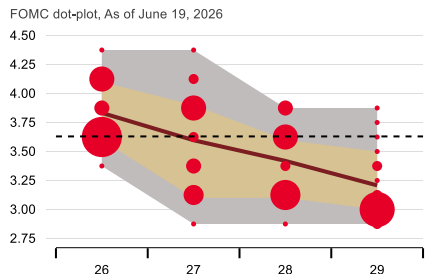
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Průmyslová produkce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

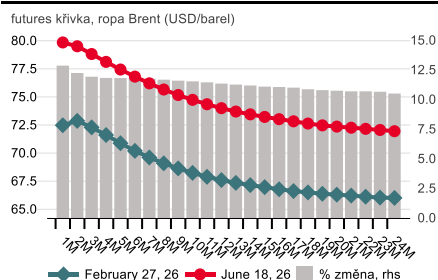
FOMC dot-plot



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Přerušovaná čára značí současnou úroveň efektivní sazby.

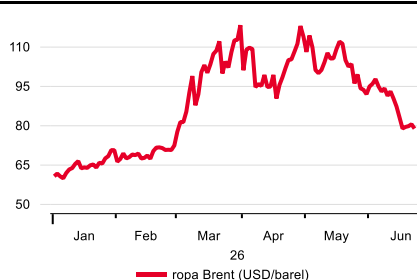
Podepsání memoranda mezi USA a Íránem a rozhodnutí o otevření Hormuzského průlivu zaplavily finanční trhy optimismem. To se odrazilo v poklesu ceny ropy k 80 USD/barel, snížení rizikové averze i tržních úrokových sazeb. V závěru minulého týdne ovšem byla patrná nejistota kvůli zprávám ohledně odkladu vyjednávání mezi USA a Íránem. Cena ropy Brent přesto zůstává poblíž nejnižší hodnoty od začátku března bezprostředně po zahájení blízkovýchodního konfliktu. To odráží redukcii rizikové prémie s ohledem na restart námořní dopravy v Hormuzském průlivu. Uklidnění situace na Blízkém východě ale celkově přispělo k poklesu tržních úrokových sazeb, proti zase působil více jestřábí Fed.

Futures křivka ropy Brent (USD/barel)



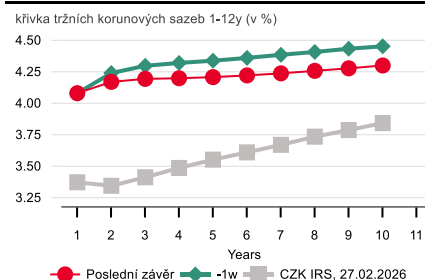
Zdroj: Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ropa Brent, nejbližší kontrakt (USD/barel)



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

Korunové tržní sazby IRS (%)



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

Česká koruna navzdory zvýšení sazeb ČNB v minulém týdnu nakonec mezitýdenně oslabilo o zhruba 0,15 %. Korunové sazby i přes páteční nárůst byly v týdenním srovnání nižší až o 18 bb dle splatnosti. To reflektovalo uklidnění situace na Blízkém východě, což snižuje potenciál inflačního šoku. Ke zmírnění saček na další zvyšování sazeb zřejmě přispěl i výsledek zasedání ČNB, který podle nás nepotvrdil pokračování dalšího utahování měnové politiky.

EUR/CZK



Zdroj: Bloomberg

EUR/PLN



Zdroj: Bloomberg

EUR/HUF



Zdroj: Bloomberg

Týdenní kalendář makroekonomických dat

G5																			
Monday 22 June				Tuesday 23 June				Wednesday 24 June				Thursday 25 June				Friday 26 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				Euro area				Germany				France				Euro area			
Consumer Confidence				S&P Eurozone Manufacturing PMI				IFO Business Climate				Consumer Confidence				ECB 1 Year CPI Expectations			
Jun P	-19.0	-17.5	-18.0	Jun P	51.6	52.0	51.6	Jun	84.9	85.5	85.6	Jun	82	85	83	May	4.0	3.9	3.9
				S&P Eurozone Services PMI				IFO Current Assessment								ECB 3 Year CPI Expectations			
				Jun P	47.7	48.8	48.6	Jun	86.1	86.3	86.3					May	2.9	2.8	2.8
				S&P Eurozone Composite PMI				IFO Expectations											
				Jun P	48.5	49.7	49.1	Jun	83.8	84.7	84.8								
				Germany															
				S&P Germany Manufacturing PMI															
				Jun P	50.1	50.2	50.2												
				S&P Global Germany Services PMI															
				Jun P	48.1	48.6	49.0												
				S&P Germany Composite PMI															
				Jun P	48.8	49.3	49.8												
				France															
				Business Confidence															
				Jun	94	96	95												
				Manufacturing Confidence															
				Jun	102	103	102												
				Own-Company Production Outlook															
				Jun	4	5	5												
				S&P France Manufacturing PMI															
				Jun P	49.7	52.2	50.1												
				S&P France Services PMI															
				Jun P	44.3	46.9	45.5												
				S&P France Composite PMI															
				Jun P	44.9	47.4	46.0												
United Kingdom																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
				S&P Global UK Services PMI															
				Jun P	49.3	50.0	50.0												
				S&P Global UK Manufacturing PMI															
				Jun P	53.9	53.5	53.9												
				S&P Global UK Composite PMI															
				Jun P	49.7	50.5	50.5												
United States																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
												PCE Price Index MoM							
												May	0.4	0.7	0.4				
												PCE Price Index YoY							
												May	3.8	4.3	4.1				
												Core PCE Price Index MoM							
												May	0.2	0.4	0.3				
												Core PCE Price Index YoY							
												May	3.3	3.5	3.4				
Japan																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
																Tokyo CPI YoY			
																Jun	1.4	1.8	1.6
																Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY			
																Jun	1.3	1.6	1.6
																Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy YoY			
																Jun	1.6	1.8	1.8
China																			
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons
1-Year Loan Prime Rate																			
22-Jun	3.00	3.00	3.00																
5-Year Loan Prime Rate																			
22-Jun	3.50	3.50	3.50																

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

Týdenní kalendář makroekonomických dat

Other Countries																								
Monday 22 June					Tuesday 23 June					Wednesday 24 June					Thursday 25 June					Friday 26 June				
Europe																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
										Czech Republic														
										Consumer Confidence Index														
					Jun					103.4					103.9					103.9				
										Consumer & Business Confidence														
					Jun					99.7					99.2					99.9				
										Business Confidence														
					Jun					99.0					98.0					99.2				
LatAm																								
Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons	Unit	Prev	SG	Cons					
					Mexico					Mexico					Brazil					Brazil				
					Retail Sales MoM					Bi-Weekly CPI YoY					IBGE Inflation IPCA-15 MoM					Current Account Balance				
					Apr					15-Jun					Jun					May				
					0.1					3.77					0.62					-1765				
					0.4					3.71					0.43					-4159				
					--					3.77					--					--				
					Economic Activity IGAE YoY					Bi-Weekly Core CPI YoY										National Unemployment Rate				
					Apr					15-Jun										May				
					1.4					4.15										5.8				
					1.9					4.1										5.5				
					1.8					4.13										5.6				
															Mexico									
															Overnight Rate									
															25-Jun									
															6.5					6.5				
															6.5									
																				Mexico				
																				Trade Balance				
																				May				
																				4520				
																				8715				
																				--				

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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 19. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,18	-0,1 %	-0,6 %	-0,4 %	0,1 %
CZK/USD	21,09	-0,2 %	0,6 %	1,3 %	2,4 %
USD/EUR	1,147	0,0 %	-1,2 %	-1,7 %	-2,3 %
USD/JPY	161,3	-0,1 %	1,6 %	1,3 %	2,9 %
USD/CNY	67,68	0,0 %	-0,7 %	0,0 %	-3,2 %
GBP/USD	1,323	0,1 %	-1,3 %	-1,8 %	-1,7 %
GBP/EUR	0,867	0,0 %	0,1 %	0,0 %	-0,6 %
CHF/EUR	0,926	0,4 %	1,1 %	1,6 %	-0,5 %
CHF/USD	0,808	0,4 %	2,3 %	3,3 %	1,8 %
NOK/EUR	11,111	-0,4 %	3,3 %	3,0 %	-6,1 %
SEK/EUR	10,99	0,0 %	0,7 %	2,1 %	1,5 %
PLN/EUR	4,260	0,0 %	0,2 %	0,7 %	1,0 %
PLN/USD	3,715	0,0 %	1,4 %	2,5 %	3,3 %
HUF/EUR	351,9	-0,2 %	-2,8 %	-0,5 %	-8,5 %
HUF/USD	306,9	-0,3 %	-1,6 %	1,3 %	-6,3 %
RUB/EUR	83,95	-0,1 %	1,7 %	1,3 %	-9,6 %
RUB/USD	73,20	-0,2 %	2,9 %	3,1 %	-7,5 %
TRY/EUR	53,283	0,1 %	0,7 %	-0,6 %	5,6 %
TRY/USD	46,439	0,0 %	1,9 %	1,2 %	8,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 19. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,96	0,4	-19,5	131,7	-3,5
CZGB 5Y	4,15	2,9	-47,8	143,1	-1,9
CZGB 10Y	4,66	3,0	-37,3	167,7	-2,6
GER 2Y	2,65	3,9	-11,2		
GER 5Y	2,72	4,8	-17,2		
GER 10Y	2,99	5,6	-20,8		
UST 2Y	4,18	0,0	5,9	153,1	-3,9
UST 5Y	4,23	0,0	-9,4	151,1	-4,8
UST 10Y	4,45	0,0	-21,3	146,8	-5,6
PLGB 2Y	4,34	-0,3	-43,9	169,2	-4,2
PLGG 5Y	4,98	1,1	-61,2	225,9	-3,7
PLGB 10Y	5,45	-0,7	-59,2	246,4	-6,3
HUGB 3Y	5,18	2,5	-33,8	253,6	-1,4
HUGB 5Y	5,16	3,5	-34,4	243,4	-1,3
HUGB 10Y	5,17	1,4	-41,4	218,4	-4,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 19. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,17	7,5	-25,0	133,7	2,9
CZK 5Y	4,21	6,3	-41,3	135,4	1,2
CZK 10Y	4,30	5,6	-43,9	126,7	0,0
EUR 2Y	2,83	4,6	-12,6		
EUR 5Y	2,85	5,1	-17,5		
EUR 10Y	3,03	5,6	-19,0		
USD 2Y	4,05	0,0	7,2	121,3	-4,6
USD 5Y	3,95	0,1	-9,0	110,0	-5,0
USD 10Y	4,05	0,2	-18,8	101,9	-5,4
PLN 2Y	4,12	2,5	-52,8	128,2	-2,1
PLN 5Y	4,20	1,8	-59,3	134,6	-3,3
PLN 10Y	4,45	1,0	-55,8	141,7	-4,6
HUF 2Y	5,32	0,5	-51,5	248,2	-4,1
HUF 5Y	4,96	1,5	-49,5	210,1	-3,6
HUF 10Y	4,85	3,0	-48,0	181,9	-2,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,82	4,17	4,30
EUR (depo)	2,25	2,23	2,33	2,79	3,03
USD (horní limit)	3,75	3,67	4,85	4,08	4,07
JPY	1,00	0,93	1,41	1,44	2,52
GBP	3,75	3,79	3,78	4,15	4,43
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,10	0,59
NOK	4,25	4,44	4,56	4,99	4,39
SEK	1,75	1,58	2,00	2,38	2,85
HUF	6,25	5,65	5,89	5,32	4,84
PLN	3,75	3,33	3,74	4,12	4,45

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 19. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 565	0,1 %	4,5 %	1,0 %	7,3 %
US S&P 500	7 501	1,1 %	2,0 %	-1,0 %	9,6 %
US Nasdaq	26 518	1,9 %	2,5 %	-1,7 %	14,1 %
Euro STOXX 50	6 293	-0,5 %	7,6 %	4,0 %	8,7 %
CAC 40 - Francie	8 421	-0,6 %	5,5 %	2,9 %	3,3 %
DAX - Německo	24 986	-0,2 %	2,4 %	-0,5 %	2,0 %
UK FTSE 100	10 363	-0,4 %	0,3 %	-0,4 %	4,3 %
PX - Česko	2 564	0,4 %	0,5 %	0,6 %	-4,5 %
WIG20 - Polsko	3 679	0,2 %	3,6 %	-0,2 %	15,5 %
BUX - Maďarsko	137 626	-0,6 %	4,4 %	2,2 %	24,0 %
SAX - Slovensko	297	0,0 %	-0,6 %	-0,2 %	0,1 %
BET - Rumunsko	30 694	-0,6 %	0,3 %	2,7 %	25,6 %
ISE 100 - Turecko	14 735	-0,6 %	5,0 %	7,8 %	30,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	71 250	0,3 %	17,7 %	7,4 %	41,5 %
Hang Seng - Hong Kong	23 925	-1,6 %	-7,3 %	-5,0 %	-6,7 %
Shanghai - Čína	4 090	-0,4 %	-1,9 %	0,5 %	3,1 %

PX

	poslední závěr 19. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 188	3,3 %	-1,8 %	-9,0 %	-2,0 %
Erste Group Bank	2 788	0,1 %	3,5 %	16,5 %	58,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	525	0,6 %	0,8 %	5,0 %	6,1 %
Komerční banka	980	-1,2 %	-1,5 %	-0,8 %	-2,6 %
Moneta Money Bank	188	-1,8 %	-4,4 %	0,1 %	29,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 480	-0,4 %	-0,1 %	-5,1 %	5,7 %
Colt CZ, Group SE	935	-0,8 %	-6,1 %	-11,5 %	29,0 %
Vienna Insurance Group	1 578	0,6 %	2,4 %	1,2 %	49,1 %

PX

	poslední závěr 19. 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	1 188	1 373	1 086	1270 292	60,0 %
Erste Group Bank	2 788	2 800	1 729	43 092	10,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	525	552	446	3 744	10,3 %
Komerční banka	980	1 285	960	268 831	16,3 %
Moneta Money Bank	188	219	141	661 877	15,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 480	20 250	17 320	184	6,3 %
Colt CZ, Group SE	935	1 120	706	155 371	39,0 %
Vienna Insurance Group	1 578	1 660	1 040	3 768	7,8 %

Komodity

	poslední závěr 19. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	80,3	3,9 %	-29,9 %	-14,0 %	28,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	76,6	-0,2 %	-28,9 %	-12,3 %	33,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4155,7	0,0 %	-7,3 %	-8,5 %	-3,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	64,9	0,0 %	-12,0 %	-13,8 %	-9,4 %
Měď (USD/t)	13526,6	-0,7 %	1,4 %	-0,5 %	8,6 %
Hliník (USD/t)	3396,5	0,3 %	-5,7 %	-7,4 %	13,4 %
Olovo (USD/t)	1954,0	-1,5 %	-0,5 %	-3,1 %	-2,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	362,1	-0,7 %	-10,9 %	-4,8 %	21,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,5	0,7 %	7,5 %	-0,1 %	-7,2 %
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														
Zahraněční 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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
EUR/USD	1.15	1.14	1.13	1.12
USD/JPY	157.00	156.00	154.00	152.00
EUR/GBP	0.88	0.89	0.90	0.90
Asie				
USD/CNY	6.70	6.60	6.70	6.80
USD/INR	96.00	96.50	97.00	97.50
USD/KRW	1500.00	1480.00	1460.00	1450.00
USD/TWD	31.00	30.50	30.30	30.50
Latinská Amerika				
USD/BRL	4.90	4.85	4.80	4.80
USD/CLP	890.00	880.00	870.00	860.00
USD/COP	3450.00	3425.00	3400.00	3375.00
USD/MXN	17.00	16.90	16.80	16.70
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.30	24.25	24.15	24.05
EUR/HUF	360.00	355.00	350.00	345.00
EUR/PLN	4.25	4.25	4.25	4.25
EUR/RON	5.20	5.20	5.25	5.27
USD/TRY	48.00	51.00	53.00	55.00

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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
USD/CZK	21.13	21.27	21.37	21.47
CZK/JPY	7.43	7.33	7.21	7.08
GBP/CZK	27.61	27.25	26.83	26.72
Asie				
CNY/CZK	3.15	3.22	3.19	3.16
CZK/INR	4.54	4.54	4.54	4.54
CZK/KWR	70.99	69.58	68.31	67.53
CZK/TWR	1.47	1.43	1.42	1.42
Latinská Amerika				
BRL/CZK	4.31	4.39	4.45	4.47
CZK/CLP	42.12	41.37	40.71	40.05
CZK/COP	163.27	161.01	159.09	157.17
MXN/CZK	1.24	1.26	1.27	1.29
Střední Evropa				
EUR/CZK	24.30	24.25	24.15	24.05
CZK/HUF	14.81	14.64	14.49	14.35
PLN/CZK	5.72	5.71	5.68	5.66
RON/CZK	4.67	4.66	4.60	4.56
CZK/TRY	1.98	2.10	2.19	2.29

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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
USA	4.35	4.20	4.00	3.85
Eurozóna	3.10	3.25	3.30	3.40
Asie				
Čína	1.65	1.60	1.70	1.80
Indie	7.10	7.15	7.15	7.10
Jižní Korea	4.25	4.40	4.50	4.40
Taiwan	1.70	1.70	1.80	1.70
Latinská Amerika				
Brazílie	14.00	13.50	13.00	12.25
Chile	5.50	5.40	5.30	5.20
Kolumbie	11.90	11.65	11.40	11.15
Mexiko	9.10	9.10	9.00	9.00
Střední Evropa				
Česko	4.85	4.90	4.90	4.90
Maďarsko	5.20	5.10	5.00	5.00
Polsko	5.50	5.40	5.30	5.20
Rumunsko	6.60	6.50	6.30	6.20
Turecko	32.00	31.00	30.00	29.50

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

	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
USA (horní hranice intervalu)	3.75	3.75	3.75	3.75
Eurozóna (Depozitní sazba)	2.50	2.50	2.50	2.50
Japonsko	1.00	1.25	1.50	1.50
Velká Británie	3.75	3.75	3.50	3.25
Asie				
Čína	1.30	1.20	1.20	1.20
Indie	5.75	5.75	5.75	5.75
Jižní Korea	2.75	3.00	3.25	3.25
Taiwan	2.00	2.13	2.13	2.13
Latinská Amerika				
Brazílie	14.25	13.75	13.25	12.25
Chile	5.00	5.25	5.25	5.00
Kolumbie	12.50	12.50	12.50	12.00
Mexiko	6.50	6.50	6.50	6.50
Střední Evropa				
Česko	3.50	3.50	3.50	3.50
Maďarsko	5.25	5.00	5.00	5.00
Polsko	3.75	3.75	3.50	3.50
Rumunsko	6.50	6.50	6.50	6.25
Turecko	36.00	35.00	34.00	33.00

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>.