

Denní komentář

# Ranní zpráva

Situace na americkém trhu práce se dále stabilizuje



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

Dnes zveřejněný JOLTS report z USA by měl opět potvrdit stabilizaci amerického trhu práce před pátečním reportem NFP. Potvrzení jeho robustnosti by zřejmě nepřineslo zásadní tržní impuls, data z trhu práce však zatím spíše zpevňují očekávání ohledně budoucího zvýšení úrokových sazeb amerického Fedu.

## JOLTS report za červen potvrdí robustní situaci na trhu práce

| Kalendář dnešních událostí na finančních trzích |                                              | Čas   | Období | Předchozí | SG/KB | Trh   |
|-------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------|--------|-----------|-------|-------|
| USA                                             | Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)      | 14:30 | Čer    | -77,6     |       | -73,0 |
|                                                 | Tovární objednávky, SA (% m/m)               | 16:00 | Čer    | -1,3      |       | 0,2   |
|                                                 | Tovární objednávky bez dopr. (% m/m)         | 16:00 | Čer    | 1,9       |       | 0,7   |
|                                                 | Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.) | 16:00 | Čer    | 7 594     |       | 7 504 |

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

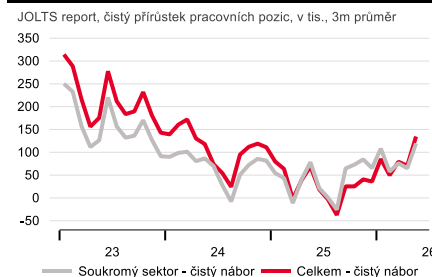
Červnový JOLTS report z USA pravděpodobně potvrdí stabilizaci na tamním trhu práce. Poměr volných pracovních pozic a počtu nezaměstnaných postupně narůstá od loňského prosince a v červnu by tento trend měl pokračovat. Podobně i čistý nábor – rozdíl mezi počtem nových náborů a propuštění – již vykazuje solidní rostoucí trend, který tak potvrzuje celkové zlepšení situace. Stabilizující se trh práce ale není klíčovým faktorem, který by určil další směřování měnové politiky v USA. Z tohoto pohledu jsou důležitější inflační data. Data z trhu práce by ale mohla spíše zpevnit očekávání ohledně zvýšení sazeb amerického Fedu. Více do toho ale promluví až páteční report NFP.

### USA: Počet volných pracovních pozic



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USA: Čistý nábor se zvyšuje



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### USA: Obchodní bilance



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Výhled amerického průmyslu se dále zlepšuje

| Přehled včerejších událostí na finančních trzích |                                       | Čas   | Období | Předchozí | Aktuální | Trh  |
|--------------------------------------------------|---------------------------------------|-------|--------|-----------|----------|------|
| Německo                                          | Maloobchodní tržby (% m/m)            | 08:00 | Čer    | 1,2       | -1,1     | -0,4 |
| ČR                                               | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 09:30 | Čvc    | 53,9      | 52,2     | 53,4 |
| Německo                                          | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 09:55 | Čvc F  | 52,2      | 52,2     | 52,2 |
| Eurozóna                                         | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 10:00 | Čvc F  | 52,0      | 51,9     | 52,0 |
| ČR                                               | Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)  | 14:00 | Čvc    | -183,6    | -176,6   | --   |
| USA                                              | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 15:45 | Čvc F  | 53,8      | 53,9     | 53,8 |
|                                                  | ISM z průmyslu (b.)                   | 16:00 | Čvc    | 53,9      | 55,6     | 53,9 |

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

## USD/EUR

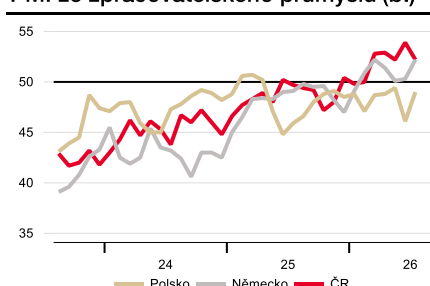


Zdroj: Bloomberg

**Nálada v tuzemském průmyslu se v červenci překvapivě zhoršila**, stále však zůstává relativně dobrá. PMI ze zpracovatelského průmyslu klesl z červnových 53,9 b. na 52,2 b., když zpomalil růst produkce i nových zakázek. Předchozí silné úrovně PMI mohly částečně souviset s efektem předzásobením vlivem obav ze zvyšujících se cen vstupů. I přes pokles zůstává indikátor PMI viditelně nad 50bodovou hranicí a naznačuje tak pokračování expanze domácího průmyslu. Tu ale bude brzdit slabší vývoj evropského průmyslu, který se mimo jiné dostává pod tlak zahraniční konkurence a vyšších cen energií. I v Německu a eurozóně jako celku však průmyslový PMI v červenci zůstal nad hranicí 50 b., jak potvrdila finální data. Tuzemský PMI jsme komentovali zde: <https://bit.ly/PMIJul26>. Americký ISM index v červenci narostl na 55,6 b. – nejvyšší úroveň za poslední čtyři roky. Významně k tomu přispěl subindex zaměstnanosti, což je dobrý signál pro data z trhu práce zveřejněná v tomto týdnu.

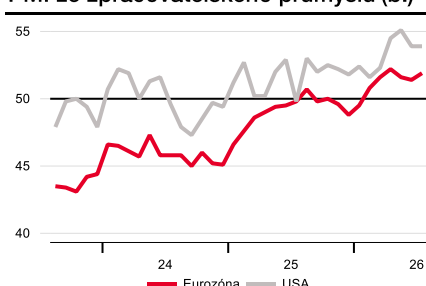
**Státní rozpočet v červenci hospodařil s přebytkem a dosavadní letošní deficit se tak snížil na 176,6 mld. CZK.** Celkově by podle nás měl být schválený celoroční schodek ve výši 310 mld. CZK stále dosažitelný (více zde: [https://bit.ly/Budget\\_Jul26](https://bit.ly/Budget_Jul26)).

## PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



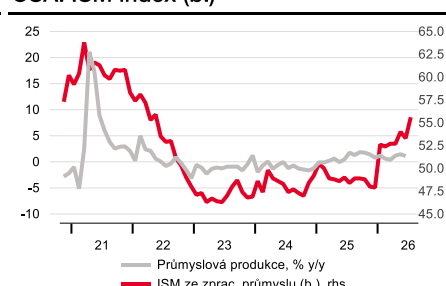
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## USA: ISM index (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

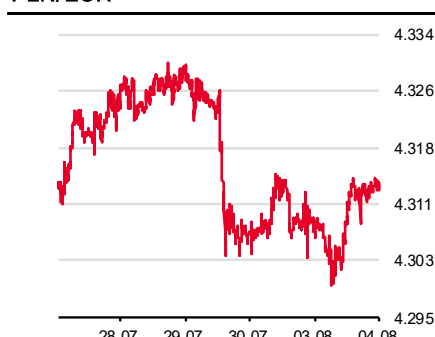
**Cena ropy tento týden po zprávách o obnovení vyjednávání mezi USA a Íránem otevřela výrazně níže, poblíž 83 USD/barel.** To se odrazilo na poklesu tržních úrokových sazeb. V podobném rozsahu klesly eurové i korunové sazby, ve výsledku tak neměnný úrokový diferenciál nenabídl jasný směr pro českou korunu, která zůstává na silných úrovních poblíž 24,20 CZK/EUR. Téměř beze změny včera zůstal i polský zlotý, zatímco maďarský forint nepatrně korigoval ztráty z minulého týdne, které souvisely s obavami ohledně dopadu vynucených energetických úspor kvůli extrémnímu suchu a odstávce jaderné elektrárny Paks.

## CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

|         | poslední závěr 03. 08. 26 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 26 | výnos od 31. 12. 25 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 24,21                     | 0,0 %       | 0,1 %         | 0,0 %               | 0,2 %               |
| CZK/USD | 21,04                     | 0,1 %       | -0,5 %        | 0,1 %               | 2,2 %               |
| USD/EUR | 1,151                     | -0,1 %      | 0,6 %         | -0,1 %              | -2,0 %              |
| USD/JPY | 156,9                     | -1,6 %      | -2,8 %        | -1,6 %              | 0,0 %               |
| USD/CNY | 67,55                     | 0,0 %       | -0,4 %        | 0,0 %               | -3,3 %              |
| GBP/USD | 1,343                     | -0,3 %      | 0,5 %         | -0,3 %              | -0,2 %              |
| GBP/EUR | 0,857                     | 0,2 %       | 0,1 %         | 0,2 %               | -1,8 %              |
| CHF/EUR | 0,933                     | 0,2 %       | 1,5 %         | 0,2 %               | 0,2 %               |
| CHF/USD | 0,811                     | 0,3 %       | 0,9 %         | 0,3 %               | 2,2 %               |
| NOK/EUR | 10,985                    | 0,5 %       | -2,3 %        | 0,5 %               | -7,2 %              |
| SEK/EUR | 11,00                     | 0,2 %       | -0,3 %        | 0,2 %               | 1,6 %               |
| PLN/EUR | 4,312                     | 0,1 %       | 0,6 %         | 0,1 %               | 2,2 %               |
| PLN/USD | 3,747                     | 0,2 %       | 0,0 %         | 0,2 %               | 4,2 %               |
| HUF/EUR | 364,1                     | -0,2 %      | 3,0 %         | -0,2 %              | -5,3 %              |
| HUF/USD | 316,4                     | -0,1 %      | 2,4 %         | -0,1 %              | -3,4 %              |
| RUB/EUR | 92,45                     | 1,2 %       | 5,0 %         | 1,2 %               | -0,5 %              |
| RUB/USD | 80,35                     | 1,3 %       | 4,3 %         | 1,3 %               | 1,5 %               |
| TRY/EUR | 54,710                    | -0,1 %      | 2,2 %         | -0,1 %              | 8,4 %               |
| TRY/USD | 47,527                    | 0,0 %       | 1,5 %         | 0,0 %               | 10,6 %              |

## Světové dluhopisové trhy

|          | poslední závěr 03. 08. 26 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y  | 3,96                          | -3,2             | 6,0                | 118,6                | 1,3                      |
| CZGB 5Y  | 4,37                          | -5,1             | 28,2               | 148,3                | 0,3                      |
| CZGB 10Y | 4,90                          | -5,4             | 31,7               | 175,0                | 0,0                      |
| GER 2Y   | 2,78                          | -4,5             | 24,0               |                      |                          |
| GER 5Y   | 2,89                          | -5,4             | 23,9               |                      |                          |
| GER 10Y  | 3,15                          | -5,4             | 21,7               |                      |                          |
| UST 2Y   | 4,24                          | -5,4             | 10,0               | 146,1                | -0,9                     |
| UST 5Y   | 4,39                          | -6,2             | 15,7               | 149,8                | -0,8                     |
| UST 10Y  | 4,68                          | -5,9             | 19,2               | 152,4                | -0,5                     |
| PLGB 2Y  | 4,30                          | -8,0             | 27,7               | 152,8                | -3,5                     |
| PLGG 5Y  | 5,14                          | -8,6             | 49,1               | 225,0                | -3,2                     |
| PLGB 10Y | 5,67                          | -8,9             | 44,9               | 251,8                | -3,5                     |
| HUGB 3Y  | 5,37                          | -1,6             | 42,1               | 259,5                | 2,9                      |
| HUGB 5Y  | 5,46                          | -1,4             | 47,8               | 256,7                | 4,0                      |
| HUGB 10Y | 5,47                          | -0,8             | 50,9               | 231,4                | 4,6                      |

## Světové trhy IRS

|         | poslední závěr 03. 08. 26 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y  | 4,33                          | -6,0             | 27,0               | 134,7                | -1,9                     |
| CZK 5Y  | 4,45                          | -6,0             | 33,5               | 142,2                | -0,7                     |
| CZK 10Y | 4,58                          | -6,0             | 37,0               | 139,6                | -0,6                     |
| EUR 2Y  | 2,98                          | -4,1             | 25,9               |                      |                          |
| EUR 5Y  | 3,03                          | -5,3             | 24,0               |                      |                          |
| EUR 10Y | 3,19                          | -5,4             | 20,0               |                      |                          |
| USD 2Y  | 4,10                          | -5,2             | 12,0               | 111,5                | -1,0                     |
| USD 5Y  | 4,11                          | -5,8             | 17,0               | 108,1                | -0,6                     |
| USD 10Y | 4,27                          | -5,1             | 20,7               | 108,4                | 0,3                      |
| PLN 2Y  | 4,07                          | -10,7            | 25,3               | 108,9                | -6,5                     |
| PLN 5Y  | 4,29                          | -10,8            | 36,5               | 125,7                | -5,5                     |
| PLN 10Y | 4,64                          | -9,8             | 38,5               | 144,9                | -4,4                     |
| HUF 2Y  | 5,40                          | -8,0             | 31,5               | 241,7                | -3,9                     |
| HUF 5Y  | 5,21                          | -9,0             | 43,5               | 218,2                | -3,7                     |
| HUF 10Y | 5,10                          | -8,5             | 40,3               | 191,4                | -3,1                     |

## Přehled úrokových sazeb

|                   | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK               | 3,75                      | 3,66          | 3,84       | 4,33        | 4,58         |
| EUR (depo)        | 2,25                      | 2,20          | 2,46       | 2,90        | 3,18         |
| USD (horní limit) | 3,75                      | 3,65          | 4,85       | 4,11        | 4,29         |
| JPY               | 1,00                      | 0,95          | 1,48       | 1,60        | 2,72         |
| GBP               | 3,75                      | 3,75          | 3,78       | 4,20        | 4,55         |
| CHF               | 0,00                      | -0,14         | -0,04      | 0,19        | 0,68         |
| NOK               | 4,25                      | 4,20          | 4,61       | 5,00        | 4,51         |
| SEK               | 1,75                      | 1,68          | 2,06       | 2,60        | 3,09         |
| HUF               | 5,75                      | 5,40          | 5,60       | 5,41        | 5,11         |
| PLN               | 3,75                      | 3,66          | 3,71       | 4,07        | 4,63         |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

|                       | poslední závěr 03. 08. 26 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 26 | výnos od 31. 12. 25 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones          | 53 178                    | 1,3 %       | 0,5 %         | 1,3 %               | 10,6 %              |
| US S&P 500            | 7 601                     | 1,5 %       | 1,6 %         | 1,5 %               | 11,0 %              |
| US Nasdaq             | 25 914                    | 0,0 %       | 0,3 %         | 2,1 %               | 11,5 %              |
| Euro STOXX 50         | 6 427                     | 1,1 %       | 0,2 %         | 1,1 %               | 11,0 %              |
| CAC 40 - Francie      | 8 614                     | 1,2 %       | 1,2 %         | 1,2 %               | 5,7 %               |
| DAX - Německo         | 26 001                    | 1,5 %       | 0,9 %         | 1,5 %               | 6,2 %               |
| UK FTSE 100           | 10 858                    | -0,1 %      | 1,7 %         | -0,1 %              | 9,3 %               |
| PX - Česko            | 2 738                     | 1,2 %       | 4,7 %         | 1,2 %               | 1,9 %               |
| WIG20 - Polsko        | 3 943                     | 0,6 %       | 7,3 %         | 0,6 %               | 23,8 %              |
| BUX - Maďarsko        | 147 365                   | 0,5 %       | 3,0 %         | 0,5 %               | 32,7 %              |
| SAX - Slovensko       | 335                       | 0,0 %       | -0,6 %        | 0,0 %               | 1,4 %               |
| BET - Rumunsko        | 36 444                    | 0,8 %       | 6,9 %         | 0,8 %               | 49,1 %              |
| ISE 100 - Turecko     | 13 411                    | -0,4 %      | -7,0 %        | -0,4 %              | 19,1 %              |
| Nikkei 225 - Japonsko | 63 755                    | -0,9 %      | -8,6 %        | -0,9 %              | 26,6 %              |
| Hang Seng - Hong Kong | 26 009                    | 0,5 %       | 11,4 %        | 0,5 %               | 1,5 %               |
| Shanghai - Čína       | 3 810                     | -0,6 %      | -5,8 %        | -0,6 %              | -4,0 %              |

### PX

|                              | poslední závěr 03. 08. 26 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| ČEZ                          | 1 357                           | 0,3 %       | 1,3 %         | 8,6 %         | 9,3 %       |
| Erste Group Bank             | 2 787                           | 2,4 %       | 1,2 %         | -2,3 %        | 39,0 %      |
| Kofola ČeskoSlovensko        | 506                             | 1,0 %       | 1,4 %         | 2,6 %         | -2,3 %      |
| Komerční banka               | 1 046                           | -0,4 %      | -0,3 %        | 5,5 %         | 2,2 %       |
| Moneta Money Bank            | 196                             | 1,8 %       | 2,0 %         | 2,9 %         | 33,3 %      |
| Philip Morris Czech Republic | 18 880                          | 0,7 %       | 0,4 %         | 5,5 %         | 7,8 %       |
| Colt CZ, Group SE            | 963                             | 5,9 %       | 7,1 %         | 3,0 %         | 33,2 %      |
| Vienna Insurance Group       | 1 721                           | -0,7 %      | 7,7 %         | 6,4 %         | 53,7 %      |

### PX

|                              | poslední závěr 03. 08. 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                          | 1 357                           | 1 373                          | 1 086                          | 60 587                    | 3,4 %                                  |
| Erste Group Bank             | 2 787                           | 2 889                          | 1 941                          | 30 577                    | 7,9 %                                  |
| Kofola ČeskoSlovensko        | 506                             | 531                            | 446                            | 3 722                     | 12,5 %                                 |
| Komerční banka               | 1 046                           | 1 285                          | 960                            | 31 112                    | 1,9 %                                  |
| Moneta Money Bank            | 196                             | 219                            | 146                            | 233 369                   | 6,2 %                                  |
| Philip Morris Czech Republic | 18 880                          | 20 250                         | 17 480                         | 70                        | 2,5 %                                  |
| Colt CZ, Group SE            | 963                             | 1 120                          | 706                            | 67 893                    | 18,6 %                                 |
| Vienna Insurance Group       | 1 721                           | 1 755                          | 1 058                          | 404                       | 1,1 %                                  |

### Komodity

|                                          | poslední závěr 03. 08. 26 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 07. 26 | výnos od 31. 12. 25 |
|------------------------------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel)                   | 83,8                      | -7,0 %      | 16,2 %        | -7,0 %              | 37,7 %              |
| Ropa WTI (USD/barel)                     | 80,3                      | -5,1 %      | 17,0 %        | -5,1 %              | 39,9 %              |
| Zlato (USD/trojská unce)                 | 4054,3                    | 0,0 %       | -2,9 %        | 0,2 %               | -6,1 %              |
| Stříbro (USD/trojská unce)               | 58,2                      | 0,0 %       | -6,8 %        | 1,0 %               | -18,8 %             |
| Měď (USD/t)                              | 13943,6                   | 0,8 %       | 4,7 %         | 0,8 %               | 12,0 %              |
| Hliník (USD/t)                           | 3221,5                    | 1,2 %       | 4,2 %         | 1,2 %               | 7,5 %               |
| Olovo (USD/t)                            | 1867,0                    | -0,6 %      | -1,3 %        | -0,6 %              | -7,2 %              |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)       | 380,0                     | -1,3 %      | 7,6 %         | -1,3 %              | 27,2 %              |
| Emisní povolenky (EUR/t)                 | 80,3                      | -0,5 %      | 0,3 %         | -0,5 %              | -6,3 %              |
| 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

**Akciový analytik**

**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

**Wei Yao**  
(33) 1 5729 6960  
wei.yao@sgcib.com

**Spojené státy**

**Jan Groen**  
(1) 212 278 4228  
johannes.groen@sgcib.com

**Velká Británie**

**Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@sgcib.com

**Japonsko**

**Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@sgcib.com

**Eurozóna**

**Michel Martinez**  
(33) 1 42 13 3421  
michel.martinez@sgcib.com

**Latinská Amerika**

**Dev Ashish**  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.com

**Čína a okolí**

**Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.com

**Německo/ECB**

**Anatoli Annenkov**  
(44) 20 7762 4676  
anatoli.annenkov@sgcib.com

**Indie**

**Kunal Kumar Kundu**  
(91) 80 6716 8266  
kunal.kundu@sgcib.cz

**Francie/ESG**

**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@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

**Jorge Garayo**

(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@sgcib.com

**Anamika Misra**

(91) 8067310385  
anamika.misra@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108  
stephen.spratt@sgcib.com

**Shakeeb Hulikatti**

(91) 80 2802 4380  
shakeeb.hulikatti@sgcib.com

**Mathias Kpade**

(33) 157294393  
mathias.kpade@socgen.com

**Ninon Bachet**

(33) 1 58 98 30 26  
ninon.bachet@sgcib.com

**Vedoucí strategie pro měnové kurzy**

**Kit Juckes**  
(44) 20 7676 7972  
kit.juckes@sgcib.com

**Měnové deriváty**

**Olivier Korber**  
(33) 1 42 13 32 88  
olivier.korber@sgcib.com

**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**

**Phoenix Kalen**  
(44) 20 7676 7305  
phoenix.kalen@sgcib.com

**Gergely Urmossy**

(44) 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com

**Kiyong Seong**

(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.com

**Galvin Chia**

(852) 2166 4791  
galvin.chia@sgcib.com

**Marek Dřímál**

(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 vyplývajícemu 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>.