

Denní komentář

Ranní zpráva

Poslední obchodní den prvního čtvrtletí



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

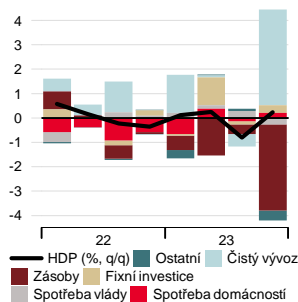
Růst tuzemské ekonomiky v loňském závěrečném čtvrtletí by dnes měl být potvrzen na dřívějších 0,2 % q/q. Nově zveřejněný vývoj tuzemské míry úspor a zisků napoví, zda pokračovala vysoká akumulace úspor tuzemskými domácnostmi, která spolu s předchozím propadem reálných mezd přispívala k útlumu spotřebitelské poptávky. Revizi HDP za Q4 23 neočekáváme ani v případě USA, kde ekonomika vzrostla o silných 3,2 % q/q anualizovaně. Dnešek je zároveň v zámoří i Evropě posledním obchodním dnem před Velikonocemi. V pátek jsou v USA přesto na programu důležité statistiky příjmů, výdajů a zejména pak deflátorů soukromé spotřeby za únor.

Tuzemská ekonomika v závěru loňského roku mírně vzrostla

Kalendář událostí na finančních trzích ve čtvrtek a pátek		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	Čt 09:00	4Q F	0,2	0,2	0,2
	HDP (% y/y)	Čt 09:00	4Q F	-0,2	-0,2	-0,2
USA	HDP (% q/q anualizovaně)	Čt 13:30	4Q T	3,2	3,2	3,2
	Osobní příjmy (%)	Pá 13:30	Únor	1,0	0,3	0,4
	Osobní výdaje (%)	Pá 13:30	Únor	0,2	0,4	0,5
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	Pá 13:30	Únor	0,3	0,3	0,4
	Jádrový deflátor soukromé spotřeby (% y/y)	Pá 13:30	Únor	0,4	0,3	0,3

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

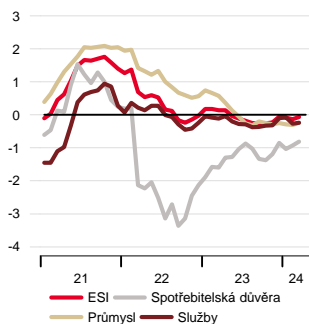
ČR: HDP (% q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Třetí čtení tuzemského HDP nabídne vývoj míry úspor a zisku. Podle již zveřejněné struktury růstu byl na výdajové straně v mezičtvrtletním vyjádření výrazně kladný příspěvek čistého vývozu, pravděpodobně související s vývozem dříve rozpracované produkce, kompenzován záporným příspěvkem změny stavu zásob. Oživení bylo v závěru loňského roku patrné jak u fixních investic, tak u spotřeby domácností. Ve výsledku si tak tuzemský HDP připsal mezičtvrtletně 0,2 %. Růst tuzemské ekonomiky v letošním roce se bude odvíjet hlavně od vývoje spotřeby domácností. Ta byla v předchozích čtvrtletích výrazně tlumena zejména hlubokým propadem reálných mezd, které se i přes pozvolný mezičtvrtletní nárůst trvající od Q2 23 stále v závěru loňského roku nacházely poblíž úrovně z konce roku 2017. Spotřebu domácností však v minulosti snižovala také zvýšená míra úspor. Jak se vyvíjela nejen míra úspor, ale i zisků nebo investic v Q4 23 nám odhalí právě dnešní data sektorových účtů.

Eurozóna: ekonomická důvěra (standardizováno)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

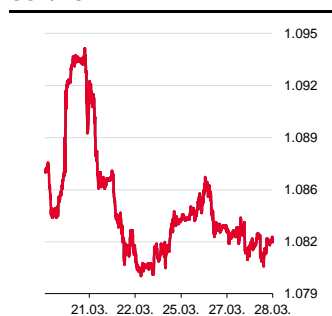
Zítra budou trhy v Evropě i USA zavřené. V zámoří však budou zveřejněny únorové statistiky příjmů a cenových deflátorů soukromé spotřeby. Očekáváme, že celkový i jádrový deflátor vzrostly v únoru o 0,3 % m/m. V anualizovaném vyjádření by se tedy jednalo stejně jako v lednu o hodnoty viditelně nad 2% inflačním cílem. V březnu a dubnu tedy podle nás bude muset přijít zmírnění, aby Fed mohl uvažovat o červnovém snížení úrokových sazeb, které stále zaceňují tržní kontrakty.

Finanční trhy v předvelikonoční letargii

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (saldo, %)	11:00	Bře F	-14,9	-14,9	
	Důvěra v oblasti služeb (saldo, %)	11:00	Bře	6,0	6,3	7,7
	Důvěra v průmyslu (saldo, %)	11:00	Bře	-9,4	-8,8	-9,5
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Bře	95,5	96,3	96,2

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Ekonomický sentiment v eurozóně se mírně zlepšuje. Celková důvěra v ekonomiku se v březnu oproti únoru zvýšila o 0,8 b. na 96,3 b. V rámci struktury byl nárůst poměrně plošný, když se nálada zlepšila ve službách, průmyslu i u spotřebitelů. To nejhorší tak snad má ekonomika eurozóny již za sebou. Její oživení však podle nás bude v letošním roce pouze pozvolné. V celoročním vyjádření očekáváme růst HDP eurozóny o 0,6 %.

Na devizových trzích byly včera k vidění pouze mírné změny. Blížící se Velikonoce v kombinaci s absencí významných událostí se patrně začínají odrážet v poklesu obchodní aktivity. Dolar k euru nepatrně posílil na 1,082 USD/EUR. Česká koruna stejně jako polský zlotý v prostředí zpevňujícího dolaru naopak lehce oslabily (o 0,1 % na 25,32 CZK/EUR, respektive 4,31 PLN/EUR).

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 03. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,32	0,1 %	0,0 %	-0,1 %	2,6 %
CZK/USD	23,41	0,2 %	0,3 %	-0,2 %	4,9 %
USD/EUR	1,082	-0,1 %	-0,3 %	0,2 %	-2,2 %
USD/JPY	151,4	0,0 %	0,6 %	0,9 %	7,5 %
USD/CNY	72,27	0,1 %	0,4 %	0,5 %	1,8 %
GBP/USD	1,263	0,0 %	-0,5 %	0,1 %	-1,1 %
GBP/EUR	0,857	-0,1 %	0,2 %	0,1 %	-1,2 %
CHF/EUR	0,980	0,1 %	2,6 %	2,7 %	5,5 %
CHF/USD	0,906	0,2 %	2,9 %	2,5 %	7,9 %
NOK/EUR	11,682	0,3 %	2,2 %	1,8 %	4,4 %
SEK/EUR	11,50	0,3 %	2,8 %	2,6 %	3,5 %
PLN/EUR	4,314	0,1 %	0,1 %	-0,1 %	-0,7 %
PLN/USD	3,987	0,2 %	0,4 %	-0,3 %	1,5 %
HUF/EUR	394,6	-0,2 %	0,9 %	0,5 %	3,2 %
HUF/USD	364,8	-0,1 %	1,2 %	0,3 %	5,5 %
RUB/EUR	100,07	-0,2 %	0,3 %	1,3 %	-0,2 %
RUB/USD	92,42	-0,1 %	0,4 %	1,3 %	3,3 %
TRY/EUR	35,084	0,6 %	3,7 %	3,6 %	7,3 %
TRY/USD	32,262	0,3 %	3,6 %	3,3 %	9,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 03. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,82	-1,2	16,1	98,9	3,1
CZGB 4Y	3,72	-0,4	6,2	140,5	5,4
CZGB 10Y	3,98	0,4	11,0	168,6	6,2
GER 2Y	2,83	-4,3	-9,9		
GER 5Y	2,31	-5,8	-15,9		
GER 10Y	2,29	-5,8	-17,2		
UST 2Y	4,57	0,0	-12,5	173,9	4,3
UST 5Y	4,19	0,0	-12,5	187,3	5,8
UST 10Y	4,19	0,0	-11,3	189,8	5,8
PLGB 2Y	5,13	-6,4	13,8	230,5	-2,1
PLGG 5Y	5,39	-6,5	18,0	307,2	-0,7
PLGB 10Y	5,49	-7,6	11,6	319,3	-1,8
HUGB 3Y	6,69	8,3	74,3	386,4	12,6
HUGB 5Y	6,69	7,0	84,2	437,3	12,8
HUGB 10Y	6,68	10,2	42,9	439,2	16,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 03. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,92	1,5	11,4	78,1	5,5
CZK 5Y	3,61	1,5	17,0	94,1	6,6
CZK 10Y	3,70	3,0	14,6	111,0	8,1
EUR 2Y	3,13	-4,0	-13,5		
EUR 5Y	2,66	-5,2	-18,6		
EUR 10Y	2,59	-5,1	-21,2		
USD 2Y	4,78	-1,3	-9,5	164,3	2,7
USD 5Y	4,24	-3,4	-9,3	158,0	1,8
USD 10Y	4,12	-4,1	-8,9	153,1	1,0
PLN 2Y	5,46	-6,3	15,8	232,3	-2,2
PLN 5Y	4,96	-9,3	20,4	230,0	-4,1
PLN 10Y	5,01	-9,0	18,4	242,6	-3,9
HUF 2Y	6,72	7,0	64,1	358,6	11,0
HUF 5Y	6,40	8,0	61,6	373,6	13,2
HUF 10Y	6,52	8,0	48,7	393,5	13,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,75	5,64	5,61	3,91	3,70
EUR (depo)	4,00	3,92	3,91	3,61	2,58
USD (horní limit)	5,50	5,37	5,56	4,81	4,13
JPY	0,10	-0,05	0,26	0,29	0,83
GBP	5,25	5,24	5,30	4,40	3,66
CHF	1,50	1,48	1,68	1,05	1,15
NOK	4,50	4,46	4,73	4,39	3,70
SEK	4,00	3,88	4,02	3,19	2,62
HUF	8,25	7,86	7,85	6,66	6,46
PLN	5,75	4,68	5,75	5,46	5,01
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 03. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	39 760	1,2 %	2,0 %	2,0 %	5,5 %
US S&P 500	5 248	0,9 %	3,4 %	3,0 %	10,0 %
US Nasdaq	16 400	0,5 %	2,3 %	1,9 %	9,2 %
Euro STOXX 50	5 082	0,3 %	4,0 %	4,2 %	12,4 %
CAC 40 - Francie	8 205	0,2 %	3,2 %	3,5 %	8,8 %
DAX - Německo	18 477	0,5 %	5,2 %	4,5 %	10,3 %
UK FTSE 100	7 932	0,0 %	3,2 %	4,0 %	2,6 %
PX - Česko	1 513	1,6 %	2,2 %	3,8 %	7,0 %
WIG20 - Polsko	2 395	0,3 %	-2,6 %	-1,0 %	2,2 %
BUX - Maďarsko	64 830	-0,3 %	-1,1 %	-1,7 %	6,9 %
SAX - Slovensko	307	0,0 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	16 830	0,3 %	6,4 %	5,9 %	9,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	8 807	0,0 %	-4,1 %	-4,2 %	17,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	40 763	0,9 %	3,9 %	4,1 %	21,8 %
Hang Seng - Hong Kong	16 393	-1,4 %	-2,4 %	-0,7 %	-3,8 %
Shanghai - Čína	2 993	-1,3 %	-0,7 %	-0,7 %	0,6 %

PX

	poslední závěr 27. 03. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	854,0	0,5 %	-4,0 %	4,1 %	-14,8 %
Erste Group Bank	1030,0	-0,2 %	3,9 %	4,3 %	52,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	270,0	0,4 %	-0,4 %	-1,1 %	13,0 %
Komerční banka	832,5	-0,3 %	3,0 %	1,5 %	20,9 %
Moneta Money Bank	101,4	0,2 %	2,5 %	-1,0 %	23,1 %
Philip Morris Czech Republic	1584,0	1,4 %	2,9 %	1,8 %	-9,5 %
Colt CZ, Group SE	600,0	0,0 %	-2,9 %	-2,6 %	2,6 %
Vienna Insurance Group	725,0	-0,1 %	2,3 %	6,8 %	27,9 %

PX

	poslední závěr 27. 03. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	854,0	1225,0	798,0	72542	3,6 %
Erste Group Bank	1030,0	1032,0	671,0	35384	5,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	270,0	285,0	234,0	1458	4,2 %
Komerční banka	832,5	855,0	650,5	264609	17,7 %
Moneta Money Bank	101,4	103,6	77,2	352330	9,9 %
Philip Morris Czech Republic	1584,0	1798,0	1504,0	535	6,8 %
Colt CZ, Group SE	600,0	630,0	518,0	36422	28,2 %
Vienna Insurance Group	725,0	726,5	552,0	237	0,7 %

Komodity

	poslední závěr 27. 03. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	85,1	-0,9 %	1,4 %	0,7 %	9,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,4	-0,3 %	3,1 %	3,9 %	13,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	2194,8	0,0 %	8,1 %	7,4 %	6,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	24,6	0,0 %	9,7 %	8,7 %	3,6 %
Měď (USD/t)	8744,4	0,0 %	4,4 %	4,1 %	3,3 %
Hliník (USD/t)	2298,5	-0,2 %	4,9 %	3,2 %	-3,6 %
Olovo (USD/t)	2003,0	-0,8 %	-4,2 %	-2,7 %	-3,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	286,8	-0,4 %	3,7 %	4,2 %	8,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	61,2	0,2 %	13,3 %	13,3 %	9,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,5	-0,7 %	15,4 %	10,1 %	-9,8 %

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



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com



Eurozóna
Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



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



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



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



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



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



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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.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 výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@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



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@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



Theodore Kalambokidis
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@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



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Dřímál
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



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



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@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 případech, 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 vyplývajícimu 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 dozorů 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>.