

Denní komentář

Ranní zpráva

Intervence brání koruně v oslabování, ta čeká na jmenování dalších členů ČNB



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz

Pro globální finanční trhy je stále tématem riziko recese, které je spojeno s utahováním měnové politiky. Březnový výsledek průmyslové výroby v eurozóně za březen ukáže výrazný pokles, který už naznačily národní statistiky. Zveřejněné výsledky platební bilance v ČR pravděpodobně nemá šanci na finanční trh zapůsobit. Zde je tématem číslo jedna nejisté směřování české měnové politiky.

Průmysl v eurozóně klesá

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Bře	-5,84b	-9,9	-9,3
Polsko	CPI (% m/m)	09:00	Dub F	2,0		
	CPI (% y/y)	09:00	Dub F	12,3		
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	10:00	Bře	0,7	-2,3	-2,0
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	10:00	Bře	2	-0,9	-1,0
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. Univ. (b.)	15:00	Kvě P	65,2		64,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Hlavním makro údajem dneška bude průmyslová produkce v eurozóně za březen. Většina národních statistik je již známá a větší impuls se tak spíše nedostaví. V číslech ovšem bude patrný negativní vliv narušení dodávek vlivem války na Ukrajině a pandemických opatření v Číně. SG počítá s **meziměsíčním** poklesem o 2,3 %, trh o 2,0 %. Připomeňme, že v kontextu tohoto vývoje byl až překvapivě dobrý březnový růst průmyslové výroby v ČR, ale výhled na nejbližší měsíce není právě povzbudivý. **Globální trhy budou pravděpodobně nadále přemítat nad rizikem recese** ve světle vysoké inflace, utahování měnové politiky a stále narušených dodavatelských řetězců. Akciové futures jsou pro dnešek v tuto chvíli v plusu.

Z ČR bude zveřejněn výsledek běžného účtu platební bilance za březen. Odhady měsíčních výsledků platební bilance na korunu ovšem prakticky nikdy výrazně nepůsobí. A v kontextu posledního vývoje zejména s ohledem na nejisté směřování české měnové politiky jde o údaj, který bude zajímat jen ekonomy. **Oslabování koruny do konce června budou pravděpodobně limitovat intervence ČNB. O dalším vývoji rozhodne nové složení bankovní rady, které je v tuto chvíli nejisté.** Je pravděpodobné, že úrokové sazby půjdou na červnovém zasedání nahoru. Naše prognóza počítá s navýšením o dalších 75 bb, ale s ohledem na rostoucí rizika ve směru vyšší inflace i stávající prognózu ČNB, je na místě možnost razantnějšího utažení.

ČNB intervenovala proti slabé koruně

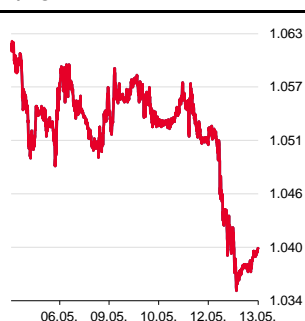
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	13:00	Dub	1,4	0,5	0,5
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	13:30	Dub	11,2	11,0	10,7
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	k 7.5.	202	203	192

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Česká koruna se po včerejším oslabení včera dopoledne držela slabších úrovní na dohled od 25,50 CZK/EUR. Krátce před polednem ovšem ČNB oznámila, že v reakci na výrazné oslabení kurzu koruny z posledních dní rozhodla zahájit intervence na devizovém

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

trhu. Cílem je nepřipustit dlouhodobější oslabení kurzu koruny v situaci vysoké inflace. Koruna reagovala skokovým posílením těsně pod hladinu 25,0 EUR/CZK.

V sousedním Polsku byl guvernér centrální banky potvrzen poměrně těsnou většinou pro druhý šestiletý mandát v této pozici.

Na globálních trzích včera převládala negativní nálada. Akciové trhy klesaly a dolar proti euru opět posílil o 1,3 % na 1,038 EUR/USD. Před intervencemi kurz koruny proti dolaru dosahoval na 24,35. Takto slabá byla koruna proti dolaru naposledy v květnu 2020. Po intervencích posílila na 24,07, což je stále nejslabší úroveň od května 2020. Šéf amerického Fedu včera zopakoval, že úrokové sazby pravděpodobně na následujících dvou zasedáních (červen a červenec) vzrostou vždy o 50 bb.

V Evropě se jedná o možnosti odkladu sankcí na ropu. Nejbližším významnějším termínem k jednání o tomto kroku bude pondělní setkání ministrů zahraničí EU v Bruselu.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 05. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,95	-1,8 %	2,0 %	1,4 %	0,3 %
CZK/USD	24,08	-0,2 %	6,8 %	3,3 %	10,2 %
USD/EUR	1036	-1,6 %	-4,5 %	-1,8 %	-9,0 %
USD/JPY	128,4	0,0 %	2,5 %	-1,0 %	11,6 %
USD/CNY	67,86	1,0 %	6,6 %	2,7 %	6,8 %
GBP/USD	1,219	-0,8 %	-6,4 %	-3,1 %	-9,9 %
GBP/EUR	0,850	-0,8 %	2,1 %	1,3 %	1,0 %
CHF/EUR	1,040	-0,5 %	3,0 %	1,4 %	0,2 %
CHF/USD	1,004	1,2 %	7,8 %	3,2 %	10,1 %
NOK/EUR	10,227	-0,2 %	7,7 %	3,7 %	2,0 %
SEK/EUR	10,51	-0,7 %	2,0 %	1,6 %	2,1 %
PLN/EUR	4,660	-0,4 %	0,3 %	-0,3 %	1,6 %
PLN/USD	4,499	1,3 %	5,0 %	1,6 %	11,7 %
HUF/EUR	383,4	1,0 %	1,5 %	1,3 %	3,8 %
HUF/USD	370,1	2,7 %	6,3 %	3,2 %	14,1 %
RUB/EUR	68,00	-4,3 %	-26,2 %	-8,8 %	-20,5 %
RUB/USD	65,43	-3,1 %	-23,0 %	-7,4 %	-12,9 %
TRY/EUR	16,015	-0,7 %	1,2 %	2,2 %	6,2 %
TRY/USD	15,398	0,8 %	5,5 %	3,7 %	16,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 05. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,86	-11,8	42,7	580,8	-2,5
CZGB 5Y	5,50	-4,4	60,3	499,0	10,1
CZGB 10Y	5,03	-10,0	83,0	419,0	4,6
GER 2Y	0,05	-9,3	-2,8		
GER 5Y	0,51	-14,5	-5,9		
GER 10Y	0,84	-14,6	5,0		
UST 2Y	2,56	0,0	15,4	251,2	9,3
UST 5Y	2,82	0,0	13,2	230,7	14,5
UST 10Y	2,85	0,0	12,7	200,8	14,6
PLGB 2Y	6,45	-27,2	-11,0	640,5	-17,9
PLGG 5Y	7,07	-28,2	31,8	655,2	-13,7
PLGB 10Y	6,71	-24,5	57,1	587,1	-9,9
HUGB 3Y	7,14	-7,2	16,1	709,0	2,1
HUGB 5Y	7,45	-10,5	36,1	693,7	4,0
HUGB 10Y	7,32	-13,1	70,1	647,6	1,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 05. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,01	-13,0	11,5	523,5	-2,8
CZK 5Y	5,28	-7,6	23,9	399,3	6,3
CZK 10Y	4,95	-3,0	51,5	329,4	13,0
EUR 2Y	0,78	-10,3	5,2		
EUR 5Y	1,29	-14,0	5,1		
EUR 10Y	1,65	-16,0	15,9		
USD 2Y	2,86	-6,8	22,8	208,7	3,5
USD 5Y	2,88	-7,2	16,6	159,5	6,8
USD 10Y	2,94	-5,9	19,9	129,2	10,0
PLN 2Y	7,11	-25,0	52,5	633,5	-14,8
PLN 5Y	6,50	-30,3	59,7	521,1	-16,3
PLN 10Y	6,17	-29,0	82,5	452,1	-13,0
HUF 2Y	8,20	-20,0	11,0	742,5	-9,8
HUF 5Y	7,46	-14,5	32,5	617,3	-0,6
HUF 10Y	7,14	-10,5	70,5	548,9	5,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3 M BOR (%)	2 Y swap (%)	10 Y swap (%)
CZK	5,75	5,50	6,03	6,02	4,95
EUR (depo)	-0,50	-0,52	-0,41	0,20	1,65
USD (horní limit)	1,00	0,36	1,42	2,87	2,98
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,10	0,42
GBP	1,00	0,41	1,24	2,00	1,74
CHF	-0,75	-0,63	-0,75	0,11	1,19
NOK	0,75	0,85	1,30	2,62	2,97
SEK	0,25	0,15	0,46	1,91	2,42
HUF	5,40	6,50	6,81	8,32	7,16
PLN	5,25	4,42	6,30	7,11	6,14
RUB	8,25	14,30	14,61		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 05. 22	denní změna	měsíční změna	nos od 30. 04. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	31730	-0,3 %	-7,3 %	-3,8 %	-12,7 %
US S&P 500	3 930	-0,1 %	-10,6 %	-4,9 %	-17,5 %
US Nasdaq	11371	0,1 %	-15,0 %	-7,8 %	-27,3 %
Euro STOXX 50	3 613	-0,9 %	-5,7 %	-5,0 %	-15,9 %
CAC 40 - Francie	6 206	-1,0 %	-5,1 %	-5,0 %	-13,2 %
DAX - Německo	13 740	-0,6 %	-2,7 %	-2,5 %	-13,5 %
UK FTSE 100	7 233	-1,6 %	-4,5 %	-4,1 %	-2,0 %
PX - Česko	1279	-1,5 %	-5,8 %	-4,1 %	-10,3 %
WIG20 - Polsko	1692	-1,5 %	-19,2 %	-9,0 %	-25,4 %
BUX - Maďarsko	40 000	-2,3 %	-4,2 %	-8,0 %	-21,1 %
SAX - Slovensko	386	0,1 %	0,1 %	0,1 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	12 063	-1,4 %	-4,4 %	-5,2 %	-7,6 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	2 391	-2,6 %	-3,0 %	-1,6 %	28,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	25 749	-1,8 %	-2,2 %	-4,1 %	-10,6 %
Hang Seng - Hong Kong	19 380	-2,2 %	-9,1 %	-8,1 %	-17,2 %
Shanghai - Čína	3 055	-0,1 %	-4,9 %	0,3 %	-16,1 %

PX

	poslední závěr 12. 05. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	149,6	-1,5 %	-4,8 %	-9,4 %	13,0 %
ČEZ	1014,0	-0,4 %	2,7 %	0,5 %	67,1 %
Erste Group Bank	685,8	-2,1 %	-4,2 %	-10,0 %	-14,0 %
Kofola Česko Slovensko	293,0	0,0 %	-2,3 %	-3,3 %	3,5 %
Komerční banka	714,0	-1,7 %	-4,8 %	-14,1 %	4,7 %
Moneta Money Bank	81,0	-2,5 %	-5,0 %	-11,4 %	7,3 %
Philip Morris Czech Republic	1730,0	-1,0 %	-2,3 %	-1,1 %	19,0 %
Česká Zbrojovka Group	583,0	-0,2 %	-1,7 %	-0,3 %	57,6 %
Vienna Insurance Group	579,0	-1,5 %	0,9 %	-0,7 %	-1,9 %

PX

	poslední závěr 12. 05. 22 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k
Avast	149,6	199,8	130,4	51729	6,0 %
ČEZ	1014,0	1035,0	583,5	252339	8,2 %
Erste Group Bank	685,8	1110,0	619,8	314326	14,4 %
Kofola Česko Slovensko	293,0	334,0	274,0	5032	9,8 %
Komerční banka	714,0	1012,0	675,0	225390	10,9 %
Moneta Money Bank	81,0	97,9	75,1	666738	9,3 %
Philip Morris Czech Republic	1730,0	1770,0	1416,0	497	8,8 %
Česká Zbrojovka Group	583,0	636,0	369,0	24799	14,7 %
Vienna Insurance Group	579,0	681,0	518,5	4349	7,1 %

Komodity

	poslední závěr 12. 05. 22	denní změna	měsíční změna	nos od 30. 04. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	108,4	0,0 %	3,3 %	1,7 %	39,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	106,1	0,4 %	5,5 %	1,4 %	37,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1821,8	0,0 %	-7,4 %	-4,0 %	-0,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	20,7	0,0 %	-18,5 %	-9,2 %	-11,3 %
Měď (USD/t)	9103,5	-2,7 %	-11,8 %	-6,8 %	-6,5 %
Hliník (USD/t)	2742,0	-1,3 %	-16,1 %	-10,2 %	-2,3 %
Olovo (USD/t)	2092,0	-1,2 %	-12,6 %	-7,5 %	-9,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	304,1	-0,3 %	0,4 %	-1,4 %	30,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	87,9	-0,7 %	11,5 %	#VALUE!	9,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	230,0	3,6 %	16,9 %	15,9 %	3,4 %

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



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@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

Severní Amerika



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

Čína



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



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



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@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



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



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



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



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@sgcib.com



Jean-David Ciotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciotteau@sgcib.com



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



Ruben Marciano
(1) 212 278 5129
ruben.marciano@sgcib.com



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



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@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



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



Marek Dřimal
(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 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 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 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>.