

Denní komentář

Ranní zpráva

Nálada německých průmyslníků se zlepšuje



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

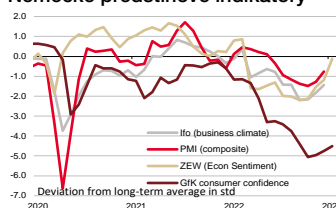
Ve Spojených státech je dnes kalendář prázdný. V Německu bude zveřejněn lednový IFO index, který ukáže na lepšíci se náladu německých. V regionu budou publikovány maďarské průměrné hrubé mzdy za listopad, které v meziročním srovnání podle konsensu analytiků si udrží vysokou dynamiku na více než 17 %.

IFO index ve výhledu za šest měsíců dále stoupne

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	08:30	Lis	18,4		17,4
Německo	IFO index (b.)	10:00	Led	88,6	90,4	90,3
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Led	94,4	95,1	94,9
	IFO, složka očekávání (%)	10:00	Led	83,2	86,7	85,3
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	10:00	Pro	5,1		5,2

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

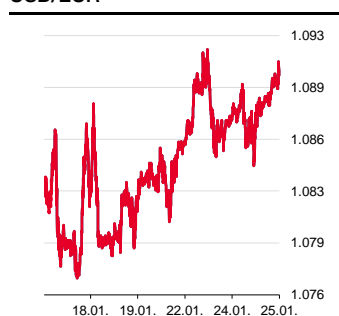
Německé předstihové indikátory



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research

Německý IFO index podle našeho odhadu stoupne na 90,4 bodu z prosincových 88,6 bodu. Jedná se tak o nejvyšší hodnotu od června loňského roku. Zlepšit by se měla především složka očekávání s tím, jak nižší ceny energií zvýšily naději, že se energetickou krizí podaří zvládnout a německá ekonomika se vyhne recesi. I tak ale tento indikátor může být v následujících měsících volatilní. K tomu, aby bylo riziko recese definitivně odvráceno, bude třeba nicméně ještě další zlepšení v ukazatelích spotřebitelské i podnikatelské důvěry. Naš aktuální scénář zatím nicméně již počítá s tím, že německá ekonomika bude v celoročním srovnání stagnovat. Původně jsme počítali s jejím meziročním propadem o 0,5 %. Zlepšující se situace v dodavatelských řetězcích, klesající ceny energií, vládní podpora i utažený trh práce nicméně zatím naznačují, že se ekonomika recesi skutečně vyhne. To je dobrá zpráva i pro českou ekonomiku, která zřejmě již má mírnou recesi za sebou.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Vítězem regionálního obchodování je maďarský forint

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Únor	-37,8	-33,9	-33,0
ČR	Celková ekonomická důvěra (b.)	09:00	Led	-3,3	-0,8	
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Led	3,9	5,3	
	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Led	-32	-25,3	
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Led P	47,1	47,0	48,0
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Led P	49,2	50,4	49,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Led P	49	49,7	49,7
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Led P	47,8	47,0	48,5
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Led P	49,3	50,4	49,8
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Led P	49,8	49,7	50,2
Maďarsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	14:00		13,00	13,00	13,00

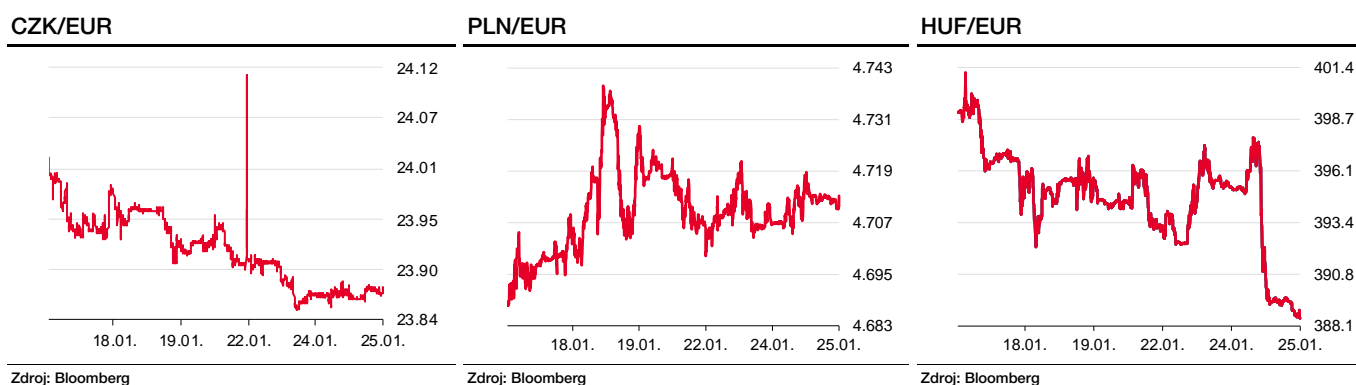
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pohyby na české koruně včera byly téměř mikroskopické. Kurz se pohyboval těsně nad hladinou 23,85 CZK/EUR. Nerozvlínil ho ani rozhovor viceguvernéry ČNB Evy Zamrazilové pro Lidové noviny. Ta v něm prohlásila, že za největší riziko považuje růst mezd. Pokud by byl vyšší než deset procent, podporovalo by to dle jejích slov úpornost inflace a vyžádalo by si to další zpřísnění úrokových sazeb. Takovýto krok ze strany ČNB již nicméně neočekáváme. Dalším bude dle naší prognózy naopak snížení sazeb, a to v srpnu letošního roku.

Z domácích dat byl zveřejněn lednový konjunkturální průzkum. Ten ukázal na stoupající důvěru českých průmyslníků i spotřebitelů v domácí ekonomiku. Více jsme se tématu věnovali zde: bit.ly/3XVDObR.

Vítězem úterního obchodování byl maďarský forint, který zpevnil o 1 % a v odpoledních hodinách se obchodoval za 390,5 HUF/EUR. K ziskům mu dopomohla maďarská centrální banka, která sice ponechala klíčovou tříměsíční depozitní sazbu na 13 %, jednodenní depozitní sazbu na 18 %, zvýšila ale povinnou míru minimálních rezerv z 5 % na 10 %. Snaží se tak dále posílit svůj transmisní mechanismus, aby mohla stahovat přebytečnou likviditu z trhu a posilovat tak domácí měnu.

V eurozóně byly zveřejněny předstihové lednové indikátory PMI. Ty dopadly lépe jak v Německu, tak v souhrnu za celou eurozónu. V německých službách i kompozitní indikátor eurozóny se již přehoupal přes 50bodovou hranici značící fázi expanze. K ziskům to ale společné evropské měně nepomohlo. Ta zůstala ve srovnání s předchozím dnem beze změny (1,087 USD/EUR).



Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 01. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 22	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,87	0,0 %	-1,4 %	-1,1%	-1,1%
CZK/USD	21,93	-0,2 %	-3,8 %	-2,6 %	-2,6 %
USD/EUR	1,088	0,2 %	2,5 %	1,6 %	1,6 %
USD/JPY	130,0	0,0 %	-2,2 %	-0,8 %	-0,8 %
USD/CNY	67,85	0,4 %	-2,9 %	-1,6 %	-1,6 %
GBP/USD	1,233	-0,3 %	2,3 %	1,9 %	1,9 %
GBP/EUR	0,883	0,5 %	0,2 %	-0,3 %	-0,3 %
CHF/EUR	1,004	0,1 %	1,3 %	1,7 %	1,7 %
CHF/USD	0,923	-0,1 %	-1,1 %	0,1 %	0,1 %
NOK/EUR	10,731	0,6 %	2,5 %	2,1 %	2,1 %
SEK/EUR	11,10	-0,3 %	-0,7 %	-0,5 %	-0,5 %
PLN/EUR	4,714	0,2 %	1,6 %	0,7 %	0,7 %
PLN/USD	4,331	0,0 %	-0,9 %	-0,9 %	-0,9 %
HUF/EUR	389,3	-1,6 %	-2,6 %	-2,3 %	-2,3 %
HUF/USD	357,7	-1,7 %	-5,0 %	-3,8 %	-3,8 %
RUB/EUR	75,45	0,7 %	2,1 %	-3,8 %	-3,8 %
RUB/USD	69,33	0,5 %	-0,3 %	-5,3 %	-5,3 %
TRY/EUR	20,470	0,2 %	3,1 %	2,2 %	2,2 %
TRY/USD	18,806	0,0 %	0,7 %	0,5 %	0,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 01. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,65	0,4	17,6	310,4	5,8
CZGB 5Y	4,92	-2,4	-26,2	272,8	2,8
CZGB 10Y	4,42	-1,2	-58,2	226,7	3,9
GER 2Y	2,54	-5,4	-21,6		
GER 5Y	2,19	-5,2	-26,1		
GER 10Y	2,16	-5,1	-24,8		
UST 2Y	4,21	0,0	-11,1	166,6	5,4
UST 5Y	3,57	0,0	-28,2	138,6	5,2
UST 10Y	3,45	0,0	-29,5	129,8	5,1
PLGB 2Y	6,06	0,1	-66,7	352,0	5,5
PLGG 5Y	5,94	-5,2	-83,2	375,0	0,0
PLGB 10Y	5,99	-5,6	-73,2	383,2	-0,5
HUGB 3Y	10,03	18,6	14,4	748,6	24,0
HUGB 5Y	8,19	5,7	-112,1	599,6	10,9
HUGB 10Y	7,50	5,0	-107,6	534,6	10,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 01. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,94	2,5	-25,5	271,7	4,4
CZK 5Y	4,59	6,0	-43,5	174,5	7,9
CZK 10Y	4,13	4,3	-48,0	135,9	7,5
EUR 2Y	3,22	-1,9	-14,2		
EUR 5Y	2,84	-1,9	-30,5		
EUR 10Y	2,77	-3,3	-28,4		
USD 2Y	4,47	-10	-13,7	125,0	0,9
USD 5Y	3,63	-3,9	-26,5	79,2	-1,9
USD 10Y	3,45	-4,5	-27,0	67,9	-1,3
PLN 2Y	6,35	1,5	-58,0	312,7	3,4
PLN 5Y	5,35	2,0	-77,5	251,0	3,9
PLN 10Y	5,30	3,0	-80,3	252,9	6,3
HUF 2Y	11,65	10,0	-210,0	843,2	119
HUF 5Y	8,60	-3,5	-223,0	576,0	-1,6
HUF 10Y	7,71	-7,0	-162,0	494,4	-3,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,21	5,94	3,94
EUR (depo)	2,00	1,90	2,50	3,29	2,77
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,82	4,46	3,43
JPY	0,10	-0,30	0,07	0,32	1,05
GBP	3,50	3,60	4,07	4,05	3,33
CHF	1,00	0,87	0,67	1,34	1,65
NOK	2,75	2,78	3,25	3,28	2,94
SEK	2,50	2,29	2,94	3,20	2,68
HUF	13,00	17,00	15,99	11,41	7,74
PLN	6,75	6,75	6,83	6,34	5,28
RUB	8,25		8,38		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 01. 23	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 12. 22	ýnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	33 734	0,3 %	16 %	18 %	18 %
US S&P 500	4 017	-0,1 %	4,5 %	4,6 %	4,6 %
US Nasdaq	11 334	-0,3 %	8,0 %	8,3 %	8,3 %
Euro STOXX 50	4 153	0,1 %	8,8 %	9,5 %	9,5 %
CAC 40 - Francie	7 050	0,3 %	8,4 %	8,9 %	8,9 %
DAX - Německo	15 093	-0,1 %	8,3 %	8,4 %	8,4 %
UK FTSE 100	7 757	-0,4 %	3,8 %	4,1 %	4,1 %
PX - Česko	1294	0,5 %	8,0 %	7,7 %	7,7 %
WIG20 - Polsko	1919	-0,2 %	7,8 %	7,1 %	7,1 %
BUX - Maďarsko	46 902	0,3 %	4,2 %	7,1 %	7,1 %
SAX - Slovensko	329	-0,2 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	12 179	0,9 %	0,3 %	4,4 %	4,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	5 367	-0,7 %	-16 %	-2,6 %	-2,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 299	1,5 %	4,1 %	4,6 %	4,6 %
Hang Seng - Hong Kong	22 045	1,7 %	12,5 %	11,4 %	11,4 %
Shanghai - Čína	3 265	1,3 %	7,2 %	5,7 %	5,7 %

PX

	poslední závěr 24. 01. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	844,5	1,5 %	5,4 %	11,7 %	5,3 %
Erste Group Bank	799,0	0,7 %	14 %	11,3 %	-20,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	252,0	-0,4 %	-0,8 %	2,4 %	-20,3 %
Komerční banka	713,0	0,4 %	0,4 %	6,8 %	-18,1 %
Moneta Money Bank	78,5	0,5 %	-1,5 %	5,4 %	-13,9 %
Philip Morris Czech Republic	1660,0	-0,2 %	0,6 %	-0,8 %	0,5 %
Colt CZ, Group SE	571,0	-0,5 %	-1,6 %	1,6 %	10,7 %
Vienna Insurance Group	585,0	-0,8 %	0,5 %	8,5 %	-5,3 %

PX

	poslední závěr 24. 01. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k
ČEZ	844,5	1229,0	723,0	265113	9,7 %
Erste Group Bank	799,0	1099,5	522,4	90186	7,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	252,0	318,0	226,0	1403	5,4 %
Komerční banka	713,0	935,5	524,1	137132	7,5 %
Moneta Money Bank	78,5	95,4	70,2	199779	5,1 %
Philip Morris Czech Republic	1660,0	1796,0	1582,0	137	5,2 %
Colt CZ, Group SE	571,0	640,0	471,0	1776	1,5 %
Vienna Insurance Group	585,0	647,5	509,0	1621	5,6 %

Komodity

	poslední závěr 24. 01. 23	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 12. 22	ýnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	85,7	0,0 %	2,8 %	0,8 %	0,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	79,8	-1,8 %	0,4 %	-0,6 %	-0,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1937,4	0,0 %	7,7 %	6,2 %	6,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,7	0,0 %	-0,2 %	-1,2 %	-1,2 %
Měď (USD/t)	92910	-0,4 %	11,6 %	11,1 %	11,1 %
Hliník (USD/t)	2650,5	0,5 %	10,9 %	11,5 %	11,5 %
Olovo (USD/t)	2126,0	3,5 %	-6,5 %	-7,3 %	-7,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	278,0	-0,8 %	-0,1 %	0,1 %	0,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,2	-4,2 %		-2,8 %	-2,8 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	167,0	-11,6 %	-31,8 %	-31,8 %	-31,8 %

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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír 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



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

Eurozóna

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



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



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



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

Velká Británie

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



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



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



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

Čína

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



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



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



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



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



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



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



Nishchal Gupta
(91) 80 6731 0822
nishchal.gupta@sgcib.com

Ninon Bachet

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



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



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@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 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>,