

Denní komentář

Ranní zpráva

Růst americké ekonomiky se v Q1 25 zadrhl



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

Druhé čtení amerického HDP za Q1 25 by mělo přinést potvrzení toho, že americká ekonomika poprvé po třech letech mezičtvrtletně nerostla. To bylo primárně dáno efektem předzásobením před zavedením nových cel. Ve druhém čtvrtletí proto bude v souvislosti s jeho odezněním pravděpodobně dynamika HDP opět výrazně kladná. Celkově však trhy po oznámení cel přehodnotily očekávaný vývoj americké ekonomiky v letošním i příštím roce ve směru zřetelně nižšího růstu a vyšší inflace. Kromě dat bude udávat tón dnešnímu obchodování na finančních trzích rovněž nové rozhodnutí amerického federálního obchodního soudu, který pozastavil platnost nových cel.

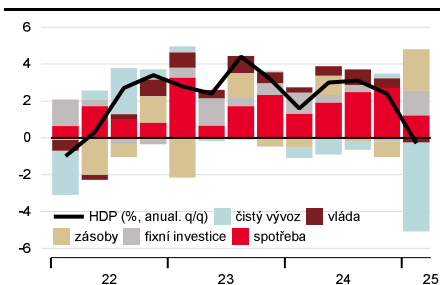
Dynamiku amerického HDP stáhl do záporu čistý vývoz

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	HDP (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	-0,3	-0,3	-0,3
	Osobní spotřeba (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	1,8		1,7
	Deflátor HDP (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	3,7		3,7
	Jádrový deflátor soukr. spotřeby PCE (% , anual. q/q)	14:30	1Q S	3,5		3,5
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 24. 5.	227		230
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis., 4WMA)	14:30	k 24. 5.	231,5		
	Stávající žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 17. 5.	1903		1893

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

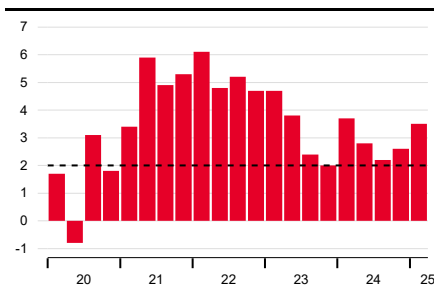
Cla budou mít na americkou ekonomiku staglační dopad. Druhé čtení amerického HDP za letošní první čtvrtletí by mělo potvrdit, že růst ekonomické aktivity, který v mezičtvrtletním vyjádření trval nepřetržitě tři roky, se na začátku letošního roku zadrhl. Hlavním viníkem byla očekávaná cla, která navýšila dovoz do Spojených států ve snaze o předzásobením před jejich zavedením, což vyústilo ve výrazně záporný příspěvek čistého vývozu. Odeznění tohoto efektu by ve druhém čtvrtletí mělo růst v USA naopak podpořit. Nabídkový, respektive staglační charakter celního šoku je pak poměrně jasně patrný v nedávném přehodnocení konsenzu růstu HDP směrem dolů při současné vzestupné revizi očekávané inflace.

USA: HDP (% , anual. q/q)



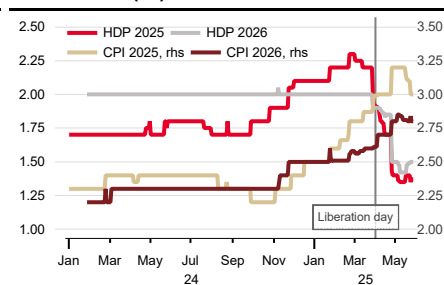
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Jádrový deflátor soukr. spotřeby (% , anual. q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: vývoj trhy očekávaného růstu HDP a CPI pro roky 2025 a 2026 – Bloomberg konsenzus (%)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dolar podpořilo pozastavení cel americkým soudem

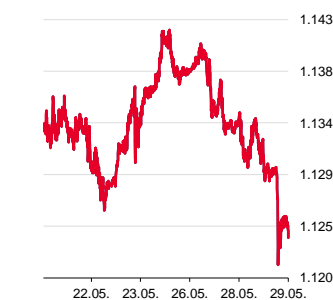
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Kvě	6,0	34,0	12,0
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	09:55	Kvě	6,3	6,3	6,3
Eurozóna	Inflační oček. 3Y (% , y/y, ECB)	10:00	Dub	2,5	2,5	2,5
	Inflační oček. 1Y (% , y/y, ECB)	10:00	Dub	2,9	3,1	2,8
USA	Zápis z jednání FOMC	20:00	7. 5.			

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

Německá míra nezaměstnanosti v květnu setrvala na 6,3 %. Počet nezaměstnaných v Německu za květen narostl o 34 tis., což sice znatelně překonalo tržní konsenzus ve výši 12 tis., míra nezaměstnanosti ale přesto zůstala na očekávaných 6,3 %. Celkově německý trh práce zůstává stále poměrně utažený. Tlak na výraznější ochlazení v důsledku slabší zahraniční poptávky, nových cel a zvýšené nejistoty bude navíc pravděpodobně v příštím roce vyvažovat fiskální stimul.

Skromný makroekonomický kalendář se včera odrazil v nízké aktivitě na finančních trzích. Americký dolar k euru po většinu dne zhruba stagnoval lehce nad 1,13 USD/EUR. V úzkém pásmu se obchodovaly rovněž středoevropské měny. Česká koruna se v páru s eurem stále drží mírně nad 24,90 CZK/EUR. **Dnešek však zelené bankovky otevírají silnější o 0,5 % na 1,124 USD/EUR, na čemž se patrně podílelo zveřejněné rozhodnutí amerického federálního obchodního soudu, který pozastavil platnost nových cel Donalda Trumpa ze začátku dubna.**

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,94	0,2 %	0,0 %	-0,1 %	-1,0 %
CZK/USD	22,08	0,5 %	1,0 %	0,5 %	-9,3 %
USD/EUR	1,129	-0,3 %	-1,0 %	-0,5 %	9,1 %
USD/JPY	144,9	0,4 %	1,8 %	1,6 %	-7,9 %
USD/CNY	71,96	0,0 %	-1,3 %	-1,0 %	-1,4 %
GBP/USD	1,348	-0,2 %	0,5 %	1,0 %	7,6 %
GBP/EUR	0,838	-0,1 %	-1,5 %	-1,5 %	1,4 %
CHF/EUR	0,934	-0,3 %	-0,3 %	0,0 %	-0,6 %
CHF/USD	0,827	0,0 %	0,7 %	0,6 %	-8,9 %
NOK/EUR	11,492	-0,1 %	-2,8 %	-2,7 %	-2,5 %
SEK/EUR	10,89	-0,1 %	-0,6 %	-0,7 %	-4,9 %
PLN/EUR	4,236	-0,2 %	-0,7 %	-1,2 %	-1,0 %
PLN/USD	3,751	0,1 %	0,3 %	-0,6 %	-9,3 %
HUF/EUR	403,7	0,0 %	-0,1 %	-0,3 %	-1,9 %
HUF/USD	357,5	0,3 %	0,9 %	0,3 %	-10,1 %
RUB/EUR	90,23	-0,7 %	-4,1 %	-3,1 %	-20,0 %
RUB/USD	79,89	-0,1 %	-3,3 %	-2,6 %	-29,8 %
TRY/EUR	44,174	-0,2 %	0,7 %	0,8 %	20,6 %
TRY/USD	39,084	0,1 %	1,7 %	1,6 %	10,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,52	0,2	11,5	171,9	-0,4
CZGB 5Y	3,68	-0,4	5,2	157,0	-1,8
CZGB 10Y	4,21	0,0	10,8	165,5	-2,2
GER 2Y	1,80	0,6	5,5		
GER 5Y	2,11	1,4	4,8		
GER 10Y	2,55	2,2	3,3		
UST 2Y	3,99	0,9	29,7	219,3	0,3
UST 5Y	4,06	2,9	24,9	195,5	1,5
UST 10Y	4,48	3,4	26,9	192,3	1,2
PLGB 2Y	4,63	-0,6	27,3	283,4	-1,2
PLGG 5Y	5,08	-1,2	38,2	297,4	-2,6
PLGB 10Y	5,53	-1,2	24,4	297,3	-3,4
HUGB 3Y	6,40	-2,0	19,9	459,9	-2,6
HUGB 5Y	6,44	-2,2	11,0	433,4	-3,6
HUGB 10Y	6,90	-0,2	14,1	435,0	-2,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,23	1,3	7,5	127,9	1,3
CZK 5Y	3,37	0,3	12,8	115,8	-0,5
CZK 10Y	3,67	-0,2	14,5	114,5	-2,3
EUR 2Y	1,95	0,0	3,3		
EUR 5Y	2,21	0,7	3,7		
EUR 10Y	2,53	2,0	4,6		
USD 2Y	3,77	2,5	31,0	182,1	2,6
USD 5Y	3,69	3,1	24,0	147,9	2,4
USD 10Y	3,92	3,3	22,8	139,5	1,3
PLN 2Y	4,26	-2,9	21,9	230,7	-2,9
PLN 5Y	4,19	-2,7	23,8	198,5	-3,5
PLN 10Y	4,53	-3,6	20,6	200,1	-5,6
HUF 2Y	6,04	-3,0	14,0	409,2	-3,0
HUF 5Y	6,11	-5,0	19,0	390,3	-5,7
HUF 10Y	6,58	-6,0	18,5	405,2	-8,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,42	3,50	3,23	3,68
EUR (depo)	2,25	2,20	2,01	1,96	2,53
USD (horní limit)	4,50	4,36	4,85	3,80	3,96
JPY	0,50	0,30	0,77	0,74	1,24
GBP	4,25	4,23	4,20	3,89	4,20
CHF	0,25	0,16	0,26	-0,26	0,38
NOK	4,50	4,45	4,64	4,18	4,03
SEK	2,25	2,24	2,31	2,13	2,67
HUF	6,50	6,47	6,50	6,09	6,66
PLN	5,25	4,64	5,13	4,25	4,53

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 099	-0,6 %	4,7 %	3,5 %	-1,0 %
US S&P 500	5 889	-0,6 %	6,5 %	5,7 %	0,1 %
US Nasdaq	19 101	-0,5 %	10,0 %	9,5 %	-1,1 %
Euro STOXX 50	5 378	-0,7 %	4,0 %	4,2 %	9,9 %
CAC 40 - Francie	7 788	-0,5 %	2,8 %	2,6 %	5,5 %
DAX - Německo	24 038	-0,8 %	7,9 %	6,9 %	20,7 %
UK FTSE 100	8 726	-0,6 %	3,7 %	2,7 %	6,8 %
PX - Česko	2 167	-0,2 %	5,3 %	7,3 %	23,1 %
WIG20 - Polsko	2 837	0,8 %	1,1 %	3,6 %	29,4 %
BUX - Maďarsko	96 853	0,9 %	4,2 %	5,1 %	22,1 %
SAX - Slovensko	296	-0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	17 933	0,6 %	3,0 %	4,5 %	7,2 %
ISE 100 - Turecko	9 178	-0,4 %	-1,4 %	1,1 %	-6,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 722	0,0 %	5,3 %	4,7 %	-5,4 %
Hang Seng - Hong Kong	23 258	-0,5 %	5,9 %	5,1 %	15,9 %
Shanghai - Čína	3 340	0,0 %	1,6 %	1,9 %	-0,4 %

PX

	poslední závěr 28. 05. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1210,0	0,6 %	0,8 %	8,0 %	29,5 %
Erste Group Bank	1767,5	-0,2 %	-0,8 %	14,8 %	60,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	473,5	0,3 %	1,4 %	9,1 %	61,6 %
Komerční banka	1032,0	0,1 %	1,0 %	-5,3 %	32,7 %
Moneta Money Bank	146,0	-0,3 %	-1,5 %	6,6 %	52,1 %
Philip Morris Czech Republic	1832,0	-0,3 %	0,7 %	3,9 %	22,8 %
Colt CZ, Group SE	728,0	1,1 %	2,2 %	7,9 %	6,6 %
Vienna Insurance Group	1104,0	-2,1 %	-3,7 %	7,4 %	49,2 %

PX

	poslední závěr 28. 05. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1210,0	1225,0	847,5	122787	6,5 %
Erste Group Bank	1767,5	1813,5	1038,0	64363	6,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	473,5	475,0	289,0	3625	6,9 %
Komerční banka	1032,0	1134,0	729,0	101357	5,8 %
Moneta Money Bank	146,0	150,2	96,0	843236	13,3 %
Philip Morris Czech Republic	1832,0	1840,0	1460,0	425	10,8 %
Colt CZ, Group SE	728,0	776,0	582,0	90168	20,8 %
Vienna Insurance Group	1104,0	1154,0	701,0	8150	18,1 %

Komodity

	poslední závěr 28. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	65,5	1,9 %	-0,6 %	3,6 %	-11,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	61,8	1,6 %	-0,3 %	6,2 %	-13,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3287,5	0,0 %	-1,7 %	0,0 %	25,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,0	0,0 %	-0,5 %	1,1 %	14,1 %
Měď (USD/t)	9610,0	-0,3 %	2,2 %	5,4 %	11,1 %
Hliník (USD/t)	2468,5	-0,7 %	1,4 %	2,9 %	-3,3 %
Olovo (USD/t)	1982,5	-0,2 %	0,8 %	1,3 %	1,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	293,3	-0,5 %	-1,6 %	1,6 %	-1,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,3	0,4 %	10,3 %	8,3 %	-0,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,3	-0,5 %	-9,5 %	-9,5 %	-9,5 %

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 Gurtler
(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

**Německo/ECB**

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

**Francie/ESG**

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

**Sean Kou**

(44) 20 7550 2053
sean.kou@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

**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 Urmossy**

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

**Kiyong Seong**

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

**Bertrand Delgado**

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

**Marek Dřimal**

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



Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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>.