



ERSTE 
Private Banking

Týdenní
ekonomický přehled

Přehled vybraných událostí minulého týdne

Hlavní analytické závěry

- Americká data z trhu práce zklamala.
- Česká inflace zůstala pod inflačním cílem.
- ČNB ponechala sazby beze změny.
- Český průmysl i maloobchod velmi slušně rostly.

Hlavní trhy a geopolitický vývoj

V pátek vyšla červencová data z amerického trhu práce. Míra nezaměstnanosti sice mírně poklesla, důležitější pro trh bylo ale **zklamání z počtu nově vytvořených pracovních míst**. Došlo totiž **k jejich poklesu, což silně kontrastovalo s očekávaným růstem**. Navíc došlo k revizi za minulý měsíc relativně významně dolů. Toto zklamání pak stálo významně **za mírným oslabením dolaru**.

Na Blízkém východě se rýsuje **možná dohoda mezi Íránem a Ománem ohledně Hormuzského průlivu**. Podle vyjádření íránských představitelů by případná dohoda měla Teheránu poskytnout kontrolu nad loděmi vplouvajícími do Perského zálivu přes Hormuzský průliv. Pokud by tomu tak bylo, šlo by o velmi výrazný ústupek vůči Íránu a zásadní změnu v rovnováze regionálních sil ve prospěch Teheránu. USA se k tomuto návrhu zatím nevyjádřily. Ačkoliv Donald Trump řekl, že dohoda o znovuootevření průlivu je na spadnutí, američtí představitelé opakovaně trvají na tom, že nikdy nesouhlasí s tím, aby Írán kontroloval přístup k nejdůležitější světové obchodní trase pro dodávky energie. **Trhy čekají na další vývoj.**

Česká ekonomika

Podle předběžného odhadu se v červenci zvýšila cenová hladina v české ekonomice o 0,6 % meziměsíčně. To ale bylo ovlivněno pravidelným sezónním vlivem, kdy na začátku letní sezóny stoupají ceny dovolených. **V meziročním vyjádření inflace sice mírně zesílila, celkově ale zůstala pod inflačním cílem s hodnotou 1,7 %**. Na proinflační straně zůstává silná domácí poptávka, jejíž vývoj se odráží ve vývoji jádrové inflace (v červnu 2,8 %) či **cenách služeb (v červenci 4,7 %)**. Jak jádrová inflace, tak i inflace v sektoru služeb zůstává zvýšená a především nedochází k jejímu trendovému zpomalení. **Právě strnulost jádrové inflace pak ČNB komunikuje jako jeden z klíčových proinflačních faktorů za potřebou držet měnovou politiku přísnou.**

Na čtvrtetním měnověpolitickém zasedání **ponechala Česká národní banka úrokové sazby beze změny**. Hlavní dvoutýdenní repo sazba tak nadále zůstává na úrovni 3,75 %. Rozhodnutí je **v souladu s naším i tržním očekáváním**. Pro toto rozhodnutí hlasovalo všech sedm členů bankovní rady. ČNB také zveřejnila svou **novou prognózu. Ta je velmi podobná jako náš pohled**. U HDP čeká ČNB pro roky 2026 a 2027 tempo růstu 2,2 a 2,7 % (my čekáme stejné hodnoty). U inflace pak ČNB čeká pro roky 2026 a 2027 hodnoty 2,0 a 2,5 % (naše stávající prognóza je 2,2 a 2,5 %). Pro trhy bude ale nejzajímavější aktuální prognóza ČNB pro vývoj úrokových sazeb, protože u sazby 3M PRIBOR implikuje prognóza ČNB pro přelom 2026/27 její zvýšení jen na zhruba 3,9-4,0 %. To by znamenalo pro zbytek letošního roku **bud' stabilitu měnověpolitických sazeb nebo jedno dodatečné zvýšení. To je opět v souladu s naším pohledem**, nicméně trh byl před zasedáním podstatně výše, když čekal pro zbytek letošního roku až trojí zvýšení sazeb ČNB. Tisková konference žádné výrazné překvapení nepřinesla, což je v souladu s naším očekáváním. ČNB zopakovala potřebu držet měnovou politikou přísnou z důvodu řady faktorů (vysoký růst mezd, strnulost jádrové inflace, fiskální expanze či dynamika úvěrů). Do budoucna si nechává ČNB všechny možnosti otevřené.

V červnu se **průmyslová produkce** v české ekonomice meziměsíčně zvýšila o 1,2 %. **Meziroční růst tak dosáhl výrazných 4,4 %**. Ačkoliv za silným meziročním růstem stojí také nižší srovnávací základna z loňského roku, data jsou značně překvapivá a ukazují **slušnou odolnost českého průmyslového sektoru**. Na druhou stranu takto silný růst považujeme v současné situaci stále slabého růstu v eurozóně a zvýšených cen komodit za až příliš vysoký a pro příští měsíce čekáme jeho zpomalení. Celkově pro letošek čekáme růst průmyslové produkce kolem 2 %.

V červnu zůstal objem reálných tržeb v českém **maloobchodu** na zhruba stejné úrovni jako v květnu, když meziměsíčně poklesl o nepatrných -0,1 %. **Meziročně dosáhl růst tržeb 3,7 %**. Celkově tak vývoj v sektoru maloobchodu zůstává příznivý, když se do v něm odráží především **silná poptávka domácností**. Data ale mezi jednotlivými měsíci zůstávají rozkolísaná. Maloobchodní tržby by si měly letos i v příštím roce udržet solidní dynamiku s růstem těsně pod 4 %.

Vybraná makro data minulého týdne

Den	Stát	Událost	Skut.	Trh	Předtím
-----	------	---------	-------	-----	---------

3.8.	GER	Maloobchodní tržby, m/m, 6/26	-1,1	-0,5	1,2
3.8.	CZE	PMI průmysl, 7/26	52,2	53,9	53,9
3.8.	USA	ISM průmysl, 7/26	55,6	54,0	53,3
5.8.	CZE	Inflace, r/r, 7/26, předběžná	1,7	1,7	1,5
5.8.	CZE	Maloobchodní tržby, r/r, 6/26	3,6	3,9	4,8
5.8.	EMU	PPI, m/m, 6/26	-0,3	-0,3	0,2
5.8.	USA	ISM služby, 7/26	54,1	54,5	54,0
6.8.	GER	Tovární zakázky, m/m, 6/26	3,1	0,3	0,3
6.8.	CZE	Obchodní bilance, 6/26	15,5	17,0	11,4
6.8.	CZE	Průmyslová produkce, r/r, 6/26	4,0	2,1	2,0
6.8.	EMU	Maloobchodní tržby, r/r, 6/26	0,7	1,0	1,9
6.8.	CZE	Hlavní sazba ČNB	3,75	3,75	3,75
7.8.	GER	Průmyslová produkce, m/m, 6/26	0,2	0,1	0,7
7.8.	USA	Míra nezaměstnanosti, 7/26	4,1	4,2	4,2
7.8.	USA	Změna zaměstnanosti, 7/26	-23	80	20

Zdroj: Refinitiv Workspace, Reuters, Trading Economics (m/m je meziměsíční růst v %, q/q je mezičtvrtletní růst v %, r/r označuje meziroční růst v %)

Přehled vybraných událostí tohoto týdne

Hlavní analytické závěry

- Tento týden bude z pohledu českých makro dat klidný.
- Zajímavé bude sledovat, zdali se zasedání ČNB z minulého týdne propíše do tržních sazeb a výnosů.
- V USA vyjde červencová inflace.

Česká ekonomika

Tento týden bude podstatně klidnější. V české ekonomice dnes vyšel červencový podíl nezaměstnaných osob, který se z důvodu kladné sezónnosti zvýšil o dvě desetiny procentního bodu. Tento sezónní faktor souvisí s koncem školního roku a týká se jak absolventů, tak i některých učitelů. Zítra ráno pak vyjde finální odhad červencové inflace a ve středu běžný účet. Ani jedno by nemělo mít dopady na trhy.

Ohledně trhů bude ale zajímavé sledovat, zdali se zasedání ČNB z minulého čtvrtka včetně její nové prognózy dále odrazí v pohybu výnosové křivky a tržních sazeb. Trh i přes mírnou korekci zůstal před zasedáním ČNB významně optimistický a čekal relativně výrazné zvýšení sazeb. To jednak dle nás neodpovídá současnému makro vývoji a také s tím není konzistentní nová prognóza ČNB či její komunikace. Na druhou stranu se v poloze výnosové křivky odráží tržní obavy z fiskálního vývoje (riziková premie).

Hlavní trhy

Na hlavních trzích bude trh sledovat **především americkou červencovou inflaci**. Ta by mohla mírně zpomalit, celkově ale zůstane zvýšená. Aktuálně vidíme pro září pravděpodobnost možného zvýšení sazeb Fedu kolem 50 %. Pokud by inflace významně překvapila, ať už kladně nebo záporně, budoucí rozhodování Fedu může značně ovlivnit.

Vybraná makro data tohoto týdne

Den	Stát	Událost	Skut.	Trh	Předtím
10.8.	CZE	Podíl nezaměstnaných osob, 7/26		4,9	4,8
11.8.	CZE	Inflace, r/r, 7/26, finální		1,7	1,5
12.8.	USA	Inflace, r/r, 7/26		3,4	3,5
12.8.	USA	Jádrová inflace, r/r, 7/26		2,5	2,6
13.8.	CZE	Běžný účet, 6/26		-46,8	-38,3
13.8.	EMU	Průmyslová produkce, m/m, 6/26		0,0	-0,2
13.8.	USA	PPI, m/m, 7/26		0,1	-0,3
14.8.	EMU	HDP, q/q, 2Q/26, druhý odhad		0,4	0,0
14.8.	USA	Maloobchodní tržby, m/m, 7/26		0,1	0,2
14.8.	USA	Spotřebitelský sentiment, 8/26, předběžný		54,0	55,2

Zdroj: Refinitiv Workspace, Reuters, Trading Economics (m/m je meziměsíční růst v %, q/q je mezičtvrtletní růst v %, r/r označuje meziroční růst v %)

Ekonomický výhled pro ČR, eurozónu a USA

Hlavní analytické závěry

- Budeme mírně zvyšovat prognózu průmyslové produkce.
- Trh posouvá prognózu letošního HDP pro Německo a eurozónu.

Česká ekonomika

Aktuální makro vývoj zůstává vcelku stabilní a **nová data jsou v souladu s hlavním scénářem naší prognózy**. Proto výraznější změny na prognóze nečekáme. Změnu nicméně implikuje nečekaně vysoká průmyslová produkce za červen, která překonala 4 %. Pravděpodobně tak budeme zvyšovat prognózu průmyslové produkce z aktuálních 1,7 % na zhruba 2 %. Z celkového pohledu jde ale spíše o drobnou změnu, když náš celkový pohled na makro vývoj zůstává stejný.

	2024	2025	2026	2027	2028
HDP (reálné, %)	1.1	2.6	2.2	2.7	2.8
Inflace (celková, %)	2.4	2.5	2.2	2.5	2.8
Míra nezaměstnanosti (průměr, %)	2.7	2.9	3.3	3.4	3.4
Průměrná mzda (nominální, %)	7.2	7.2	7.0	6.2	5.2
Průměrná mzda (reálná, %)	4.7	4.6	4.7	3.6	2.4
Hlavní sazba ČNB (průměr, %)	5.1	3.6	3.7	3.6	3.6
EUR/CZK (průměr)	25.1	24.7	24.3	24.1	23.8

Eurozóna a USA

Trh po lepších než očekávaných datech HDP eurozóny **posouvá svou prognózu pro letošní růst o zhruba dvě desetiny procentního bodu nahoru**. Prognóza pro rok 2027 zůstává stejná.

Prognóza trhu pro USA

	2024	2025	2026	2027	2028
Reálné HDP	2,8	2,1	2,1	2,0	2,2
Míra nezaměstnanosti	4,0	4,3	4,4	4,3	4,2
Celková CPI inflace	3,0	2,7	3,5	2,4	2,3
Jádrová PCE inflace	2,9	2,8	3,2	2,4	2,2

Zdroj: US Bureau of Labor Statistics, FRED, US Census Bureau, Bloomberg, Česká spořitelna (meziroční růsty v %, míra nezaměstnanosti v %)

Prognóza trhu pro eurozónu

	2024	2025	2026	2027	2028
Reálné HDP	0,9	1,4	0,8	1,2	1,4
Míra nezaměstnanosti	6,3	6,3	6,3	6,2	6,0
Celková CPI inflace	2,4	2,1	2,9	2,2	2,1
Jádrová CPI inflace	2,9	2,4	2,4	2,3	2,2

Zdroj: Eurostat, Bloomberg, Česká spořitelna (meziroční růsty v %, míra nezaměstnanosti v %)

Měnová politika a kurzový vývoj

Hlavní analytické závěry

- ČNB může letos zvažovat ještě jedno zvýšení sazeb. Zasedání z minulého týdne náš pohled nemění.
- Trh mírně korigoval očekávání na budoucí politiku ECB. Stále ale zůstává optimistický.
- Také u Fedu došlo k mírné korekci dolů.
- Dolar k euru mírně oslabil, celkově ale zůstává silný. Posouvá se i střednědobý pohled na dolar směrem k jeho očekávanému mírnějšímu oslabení.

Česká národní banka

Trh: Trh posunul očekávání na budoucí vývoj sazeb směrem dolů. Aktuálně čeká trh ještě jedno až dvě zvýšení sazeb, když se kloním k jednomu.

ČS: Po zasedání nemáme důvod měnit naši prognózu pro vývoj sazeb. V základním scénáři očekáváme po červnovém utažení měnových podmínek stabilitu úrokových sazeb ČNB v horizontu zhruba jednoho roku, a poté jedno snížení sazeb ve druhém čtvrtletí 2027 na 3,50 %. Ve zbytku letoška roku se ale bude ČNB pravděpodobně rozhodovat právě mezi stabilitou sazeb a ještě jedním zvýšením. **Pravděpodobnosti obou možností vidíme jako podobné**, když bude záležet na řadě faktorů od ECB po geopolitický vývoj, mírně se ale kloníme ke stabilitě. V delším horizontu však bude robustní mzdová dynamika v kombinaci s expanzivní fiskální politikou fungovat jako perzistentní proinflační tlak, což by mělo implikovat odložení dalšího uvolňování měnových podmínek pod hranici 3,50 % hlouběji do budoucnosti.

Evropská centrální banka

Trh: Trh během minulého týdne posunul svá očekávání mírně směrem dolů. Stále ale čeká dvojí zvýšení sazeb.

ČS: Aktuálně vidíme pravděpodobnost jednoho dodatečného zvýšení sazeb kolem 50 %. Trhem očekávané dva kroky považujeme za přehnané a příliš optimistické (vzhledem k současnému vývoji).

Federální rezervní systém

Trh: Také u očekávané budoucí měnové politiky Fedu došlo k mírné korekci tržních očekávání. Za dvou zvýšení se trh nyní posunul na 1-2 očekávané zvýšení sazeb.

ČS: Aktuálně vidíme pravděpodobnost možného letošního zvýšení sazeb Fedu mírně nad 50 %. Fed se pravděpodobně rozhodne až na základě dalších makro dat a vývoje situace na Blízkém východě. **Střednědobě čekáme spíše pozvolné snižování sazeb** spolu s tím, jak současný inflační šok odezní.

	aktuální	příští zasedání		poslední změna	příští změna (prognóza ČS)
		datum	očekávání (ČS / trh)		
ČNB: Hlavní (repo) sazba	3,75	17.9.	0/0	+25 (06/2026)	-25 (05/2027)
ECB: Depozitní sazba	2,25	10.9.	0* / 25	+25 (06/2026)	0-25*
FED: Hlavní sazba (horní)	3,75	16.9.	25 / 25	-25 (12/2025)	+25 (09/2026)

Zdroj: Česká národní banka, Evropská centrální banka, Federal Reserve System, Bloomberg, Trading Economics (změna sazeb v bazických bodech)

* Aktuálně vidíme pravděpodobnost zvýšení sazeb pro září kolem 50 %

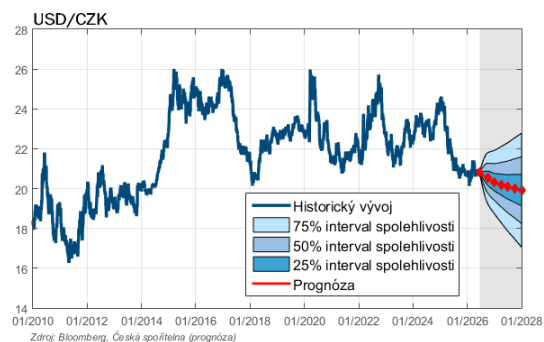
EUR/CZK, USD/CZK

Koruna po zasedání ČNB mírně oslabila na hladinu zhruba EUR/CZK 24,25. Důvodem bylo mírné zklamání trhu, když nová prognóza ČNB pro příští měsíce neimplikuje tak výrazné zpřísnění měnové politiky, jak trh původně čekal. Z pohledu nás je aktuální vývoj kurzu EUR/CZK v souladu s naší prognózou. **Střednědobě čekáme i nadále mírné posilování kurzu koruny**, když hlavními důvody budou přísná měnová politika ČNB, hospodářské oživení a pokračující konvergence české ekonomiky. Mírně posouváme prognózu pro kurz USD/CZK, když dolar může zůstat o něco silnější.

Prognóza ČS vývoje EUR/CZK a USD/CZK (prognóza pro konce čtvrtletí)

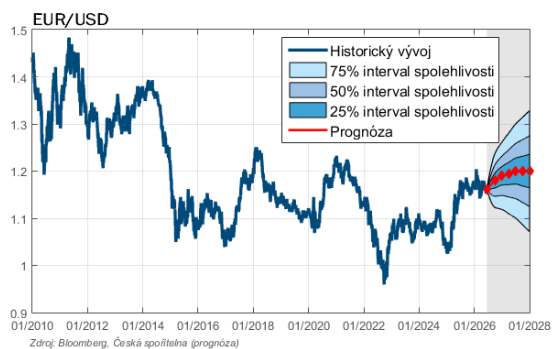
	Aktuálně	3Q/26	4Q/26	1Q/27	2Q/27	3Q/27	4Q/27	1Q/28	2Q/28	3Q/28
EUR/CZK	24,25	24,25	24,20	24,16	24,10	24,06	23,92	23,86	23,80	23,74
USD/CZK	21,00	21,08	20,68	20,56	20,42	20,39	20,27	20,18	20,10	20,02

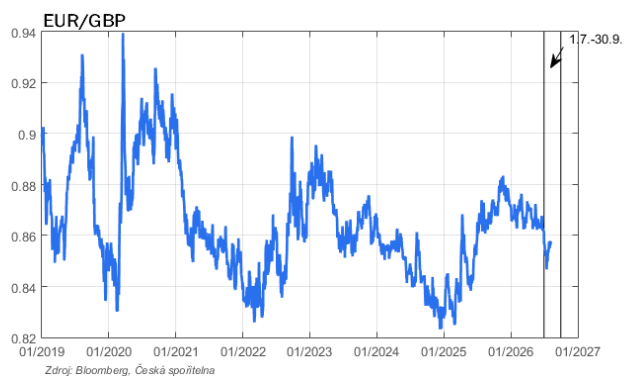
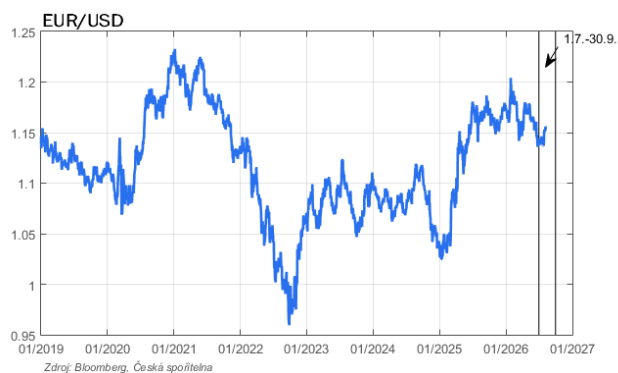
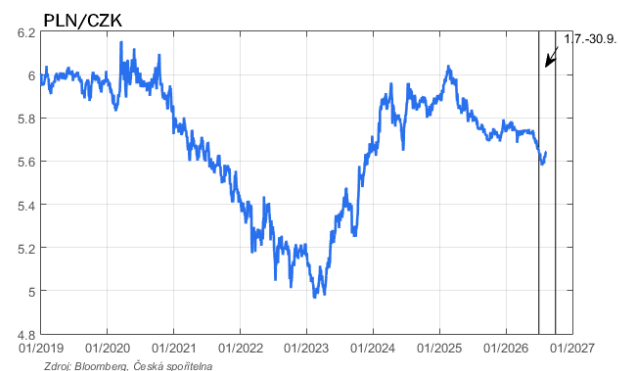
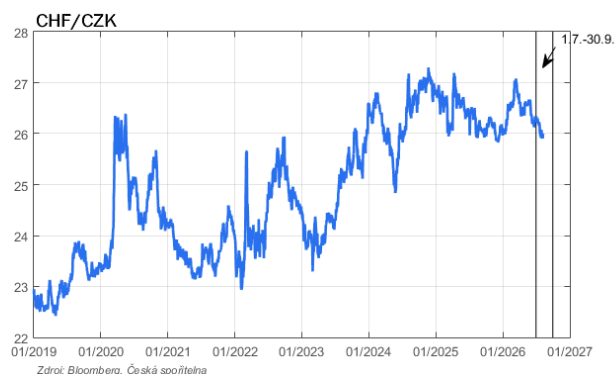
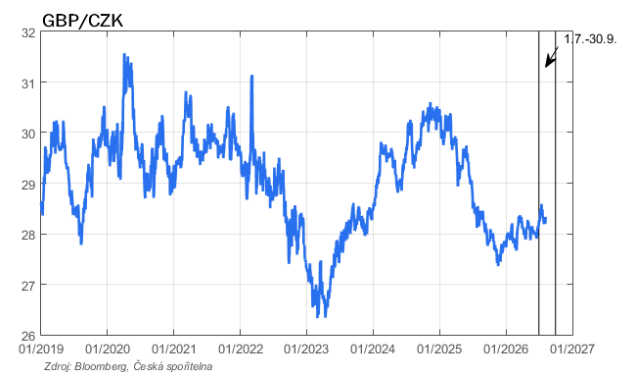
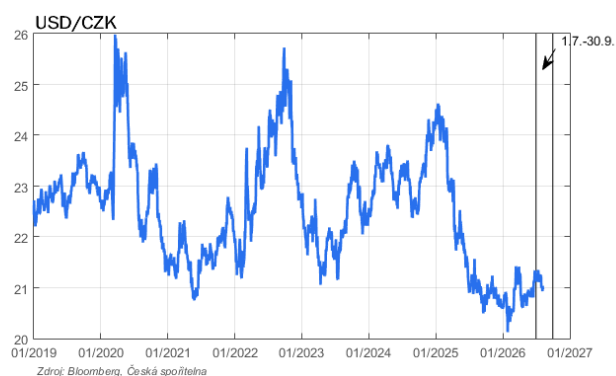
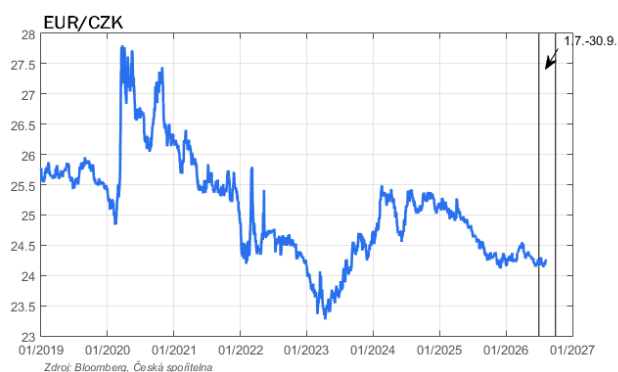
Zdroj: Bloomberg, Česká spořitelna; aktuální kurz odpovídá hodnotám z předchozí tabulky



EUR/USD

Dolar k euru mírně oslabil, když hlavním důvodem byla slabší než očekávaná data z amerického trhu práce. Celkově ale zůstává dolar silný. Sentiment je nyní stočen více na USA, když trh se obává dopadů blízkovýchodního konfliktu na evropskou ekonomiku. Posouvá se ale i střednědobý pohled, a to k menšímu očekávanému posílení eura. Ještě nedávno byla prognóza trhu pro příští rok 1,20-1,21, aktuálně se posouvá na zhruba 1,18.





Vývoj na akciových trzích

Hlavní analytické závěry

- Index S&P 500 na historických maximech
- Silné výsledky Palantiru, Caterpillaru nebo Eli Lilly
- Pražská burza rostla
- Solidní výsledky CSG

Světové trhy

Americké akcie mají za sebou další růstový týden, index **S&P 500 uzavřel v pátek na historických maximech nad 7 700 body**. Trh nadále sleduje vývoj konfliktu mezi USA a Íránem, nejistota zůstává.

Výsledková sezóna přinesla řadu silných čísel. **Palantir překonal očekávání v zisku i tržbách**, které vzrostly o téměř 93 % r/r na 1,9 mld. USD, a zvýšil celoroční výhled tržeb. Akcie v minulém týdnu přidala téměř 40 %. AMD zvýšilo tržby o 50 % na 11,5 mld. USD a výnosy divize datových center se více než zdvojnásobily na 6,7 mld. USD, avšak výhled na aktuální kvartál byl pouze v souladu s očekáváním. **Caterpillar výrazně překonal odhady** a zvýšil celoroční výhled růstu tržeb díky poptávce po zařízeních pro datová centra. První výsledky po IPO **reportovalo také SpaceX**. Tržby vzrostly o 92 % na 7,8 mld. USD, čistá ztráta se snížila na 541 mil. USD, v obou případech výrazně nad očekáváním. Nicméně CapEx meziročně vyrostl více než šestinásobně a byl přes 18 mld. USD.

Silné výsledky a vyšší celoroční výhled tržeb podpořily Eli Lilly. Tržby dosáhly téměř 23 mld. USD a meziročně vzrostly o více než 47 %, přičemž prodeje Mounjara vzrostly o 91 % na téměř 10 mld. USD. Novo Nordisk ve výsledcích překonala očekávání analytiků v tržbách, výrazně v zisku a podstatně navýšila svůj celoroční výhled upravených tržeb a provozního zisku. Nyní ve střední hodnotě výhledu očekává pokles u obou hodnot o 3 % oproti -8 % v předchozím výhledu.

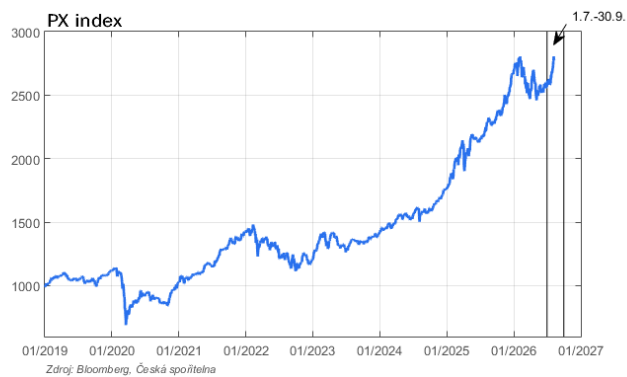
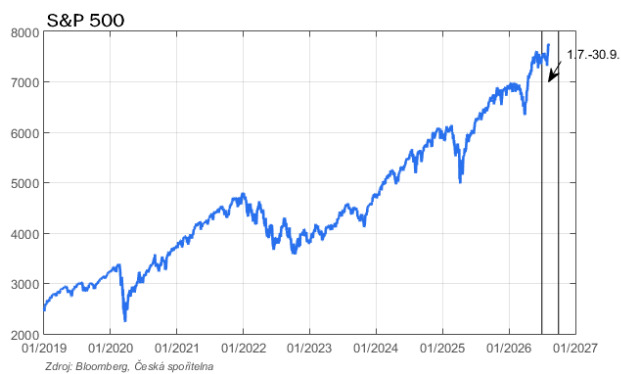
Pozitivně na výsledky reagovaly akcie Disney, Shopify a Airbnb, které překonalo odhady a zveřejnilo solidní výhled. Naopak **výsledky zvýraznily vysoké nároky vůči části softwarových titulů**. AppLovin i Datadog po výsledcích výrazně propadly, přestože Datadog překonal odhady a zvýšil celoroční výhled. Trh neuspokojilo očekávané zpomalení růstu. SanDisk sice překonal očekávání ve výsledcích, avšak výhled zhruba v souladu s odhady při vysokých očekáváním trhu nestačil. Tržby se mezikvartálně zvýšily přes 50 %, zisk na akcii mezikvartálně rostl dokonce přes 90 %.

České akcie

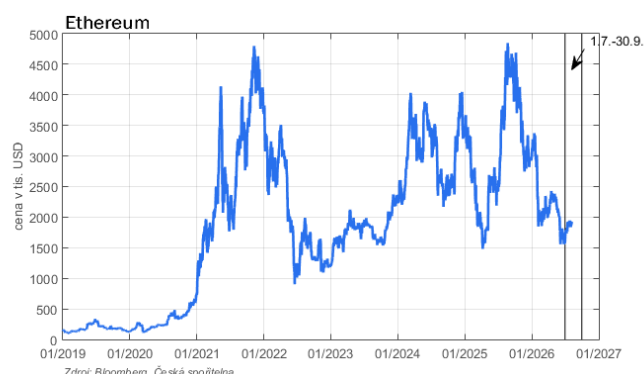
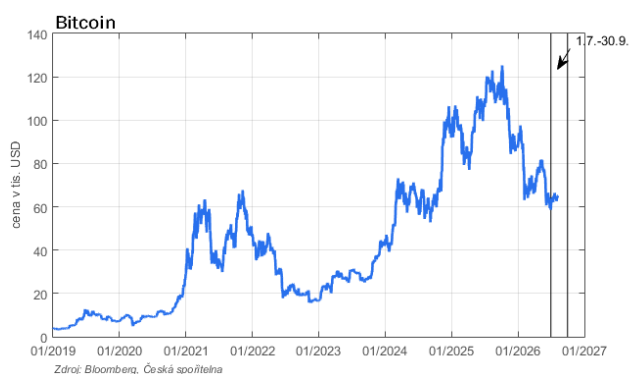
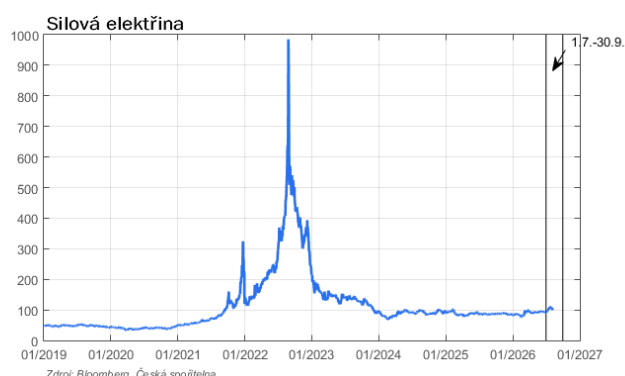
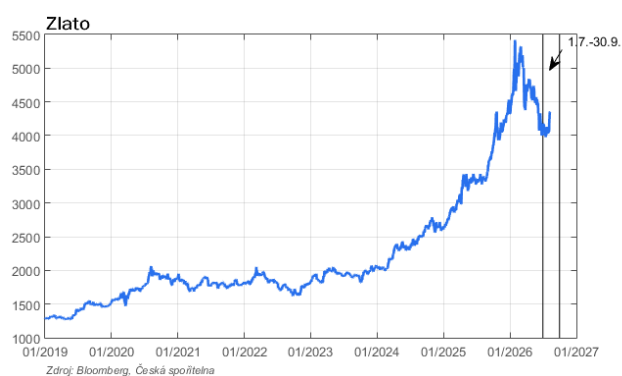
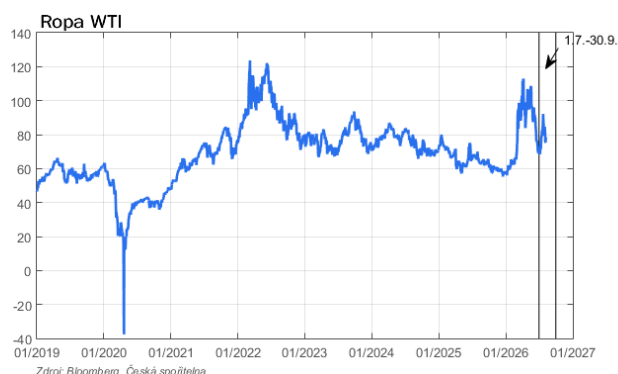
Index PX za minulý týden posílil o nižší jednotky procent, když rostly především akcie CSG, Erste a Coltu. **Výsledky za 1H26 reportovalo CSG. Tržby ve 2Q26 vzrostly meziročně o 20 %** na 1,71 mld. EUR a překonaly konsenzus Bloomberg o 8 % a naše odhady o 12 %. Růst tržeb ve 2Q26 táhl segment Land Systems (+106 % r/r), zatímco klíčový subsegment velkorážové munice vzrostl o 17 % r/r. **Objem backlogu zůstal mezikvartálně stabilní na 17 mld. EUR** a odpovídá 2,4násobku tržeb za posledních 12 měsíců, stejně jako v 1Q26. Hodnota projektů v pipeline mezikvartálně vzrostla z 27 mld. EUR na 29 mld. EUR. Celkový objem backlogu a pipeline tak vzrostl mezikvartálně o 5 %. **Provozní EBIT ve 2Q26 dosáhl 413 mil. EUR (+17 % r/r)**, což bylo 7 % nad konsenzem a 13 % nad našimi odhady. Provozní marže meziročně klesla o 0,8 p. b. na 24,2 %. **Čistý zisk před menšinovými podíly ve 2Q26 dosáhl 272 mil. EUR (+94 % r/r), přibližně 18 % nad naším odhadem**. Zadlužení se mezikvartálně zvýšilo z 1,3násobku na 1,6násobek čistého dluhu vůči upravené LTM EBITDA. Společnost pro rok 2026 potvrdila výhled tržeb ve výši 7,4 až 7,6 mld. EUR (+11 % ve středu rozpětí) a stabilní provozní marže v rozmezí 24 až 25 %. Výhled CAPEX byl potvrzen na přibližně 8,5 % tržeb, cílový podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách zůstal pod 20 % a výhled čistého zadlužení zůstal na úrovni pod 1,3násobkem EBITDA. Výsledky za 2Q26 byly silné s vysokým tempem růstu a solidními maržemi ve skoro všech segmentech. Problematický segment Ammo+ se velmi solidně zotavil. Společnost „pouze“ potvrdila celoroční výhled pro rok 2026 na všech úrovních včetně zadlužení, což lze vnímat s mírnou opatrností. Firma na konferenčním rozhovoru uvedla, že nebyl navýšen kvůli delším dodacím lhůtám u dalekonosné munice a pozemních systémů. Čistý pracovní kapitál byl ve 2Q26 vysoký a zadlužení vzrostlo, firma ale potvrdila výhled jeho výrazného poklesu ve druhé polovině roku. Objem backlogu zůstal mezikvartálně stabilní, což je důsledkem poměrně vysokých tržeb ve 2Q26, hodnota projektů v pipeline však vzrostla. **Prezentované výsledky tak vidíme poměrně pozitivně.**

Kromě výsledků CSG také oznámila, že získala průmyslový areál v Německu a plánuje investovat více než 100 mil. EUR do moderních výrobních kapacit na produkci nitroglycerinu a produktů na jeho bázi. Současně tam hodlá rozvíjet výrobu munice a muničních komponent. Firma také vstoupila jako strategický investor do kanadského startupu North Vector Dynamics, který se specializuje na vývoj systémů proti bezpilotním prostředkům (C-UAS) nebo hypersonických technologií.

V tomto týdnu zveřejní výsledky ČEZ.



Komodity a kryptoměny



Analýzy, zprávy a názory Research týmu naleznete na stránkách investičního centra České spořitelny [ZDE](#).

Důležitá upozornění

Důležitá upozornění (tzv. disclaimer), včetně případného střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhuje investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na <http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni>.