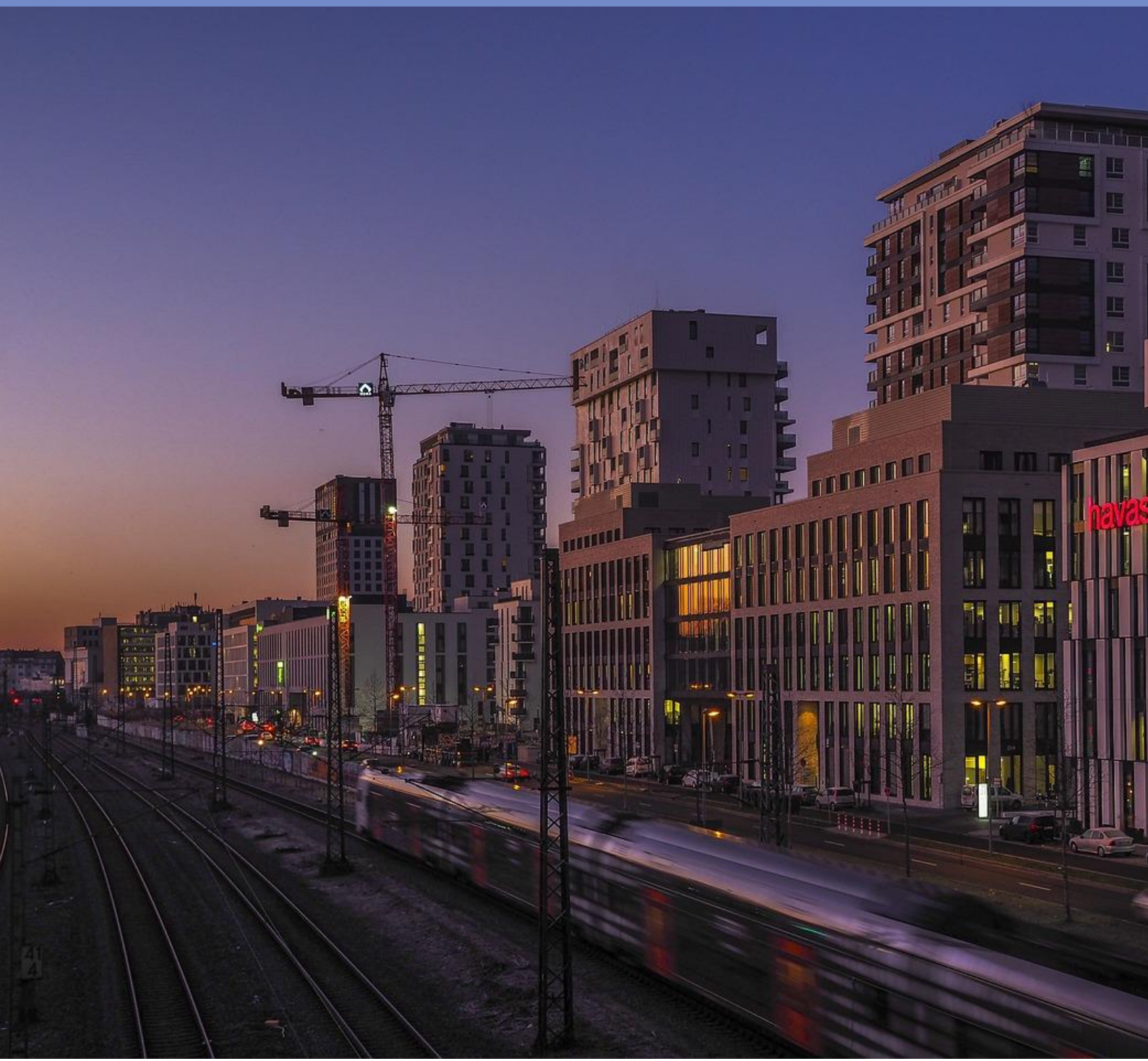


České stavebnictví: Čekání na impuls

Tereza Hrtúsová, Tomáš Kozelský, Radek Novák, Jiří Polanský

Ekonomické a strategické analýzy



Obsah

| | |
|---|----|
| Shrnutí | 2 |
| 1. Vývoj stavebního sektoru v ČR | 3 |
| 2. Výhled českého stavebnictví | 6 |
| 3. Trh práce v sektoru stavebnictví | 7 |
| 4. Ceny stavebních prací | 8 |
| 5. Ceny stavebních materiálů | 9 |
| 6. Výhled cen stavebních materiálů | 11 |

Shrnutí

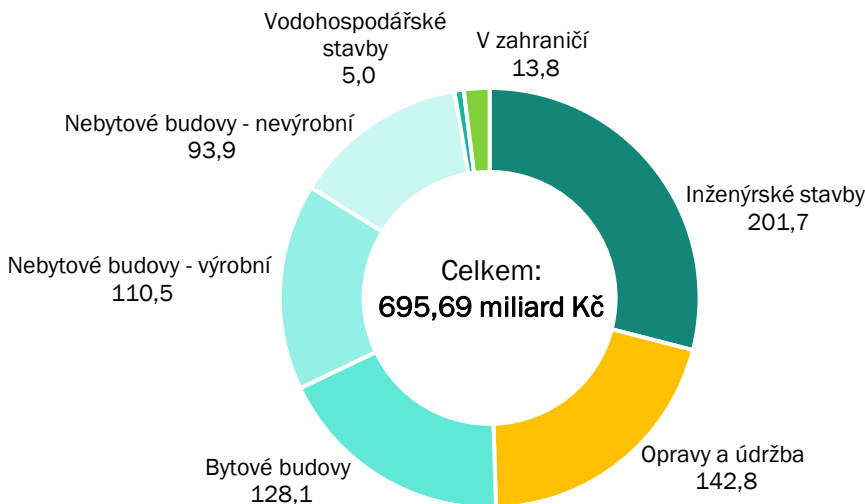
- Hodnota stavebních prací v Česku atakovala v roce 2023 hranici 700 mld. Kč, což byla nejvyšší hodnota v dosavadní historii ČR.
- V meziročním srovnání však v roce 2023 objem stavební produkce (ve stálých cenách) poklesl meziročně o 2,6 %. A útlum sektoru trvá i v prvním pololetí roku 2024, za které české stavebnictví snížilo svůj výkon o 4,6 %. Za tím stála zejména slabá kondice pozemního stavitelství. Aktuální propad sektoru indikuje i pokles počtu udělených stavebních povolení a zahájené výstavby bytů v 1. letošním pololetí. Důvodem je pomalý růst české ekonomiky a stále ještě vysoké úrokové sazby České národní banky.
- V příštím roce očekáváme, že by česká ekonomika mohla vykázat růst o 2,5-3,0 %, což by se na stavení produkci kladně projevilo. Stejným směrem by mělo působit další snižování úrokových sazeb ČNB. Stavební produkce v ČR by tak podle našeho výhledu měla za celý rok 2024 ještě vykázat pokles o 3,4 %. Ten by však už v příštím roce měl vystřídat růst o 1,3 % a v roce 2026 o 2,8 %.
- Ceny stavebních prací v Česku po téměř deseti letech stagnace začaly významněji stoupat od roku 2018. Důvodem byla rostoucí ekonomika a rovněž naplněné kapacity stavebních firem, nedostatek pracovníků, a tudíž i rostoucí mzdy. V roce 2022 se k tomu přidaly i dramaticky se zvyšující ceny stavebních materiálů a dalších nákladů (zejména energií). V roce 2022 se tak podle dat ČSÚ ceny stavebních prací v ČR meziročně zvýšily o velmi výrazných 12,4 %. Silný růst o téměř 6 % pokračoval i v roce 2023. V loňském a průběhu letošního roku však už ceny stavebních materiálů v souhrnu stagnovaly a ceny stavebních prací za leden až červenec 2024 stouply meziročně o 1,9 %. Na předcovidovou úroveň se však ceny stavebních materiálů jako celku nevrátily.
- Ceny stavebních materiálů pocházejících ze surovin, které se obchodují na světových trzích, jako je ocel, plasty nebo dřevo, již klesly ze svých maxim z roku 2022. A nyní se obchodují za ceny obdobné nebo mírně vyšší, než tomu bylo před pandemií koronaviru. Pokud by se měl vývoj světové ekonomiky zhoršit, mohly by ceny těchto stavebních materiálů ještě dále klesat. Naopak v případě většího ekonomického oživení a růstu poptávky po stavebních materiálech porostou i jejich ceny.
- Ceny stavebních materiálů, jejichž výroba je energeticky náročná (jako jsou betonové nebo cementové výrobky, keramika, sklo, cihly), zůstávají s vyššími cenami energií (ve srovnání s obdobím před energetickou krizí) zvýšené. Jejich výraznější pokles by přišel až po déletrvajícím slabé poptávce.

1. Vývoj stavebního sektoru v ČR

Podle údajů ČSÚ hodnota stavebních prací v Česku atakovala v roce 2023 hranici 700 miliard korun (695 686 miliard Kč) – což je nejvyšší hodnota v dosavadní historii České republiky. Oproti roku 2022 to představovalo nárůst o 2,0 %. Do nárůstu hodnoty stavebních prací významně promluvila v nedávném období vysoká inflace – v roce 2022 vzrostla hodnota stavebních prací meziročně o 17,5 %. Naopak k mírnému poklesu o 1,3 % došlo v době pandemické krize v roce 2020.

Za největší částí hodnoty stavebních prací stály v roce 2023 inženýrské stavby (202 mld. Kč), následovaly opravy a údržba za 143 miliard korun a bytové budovy v ceně 128 miliard korun.

Stavební práce – nová výstavba, rekonstrukce a modernizace – v ČR v roce 2023 (v miliardách Kč)

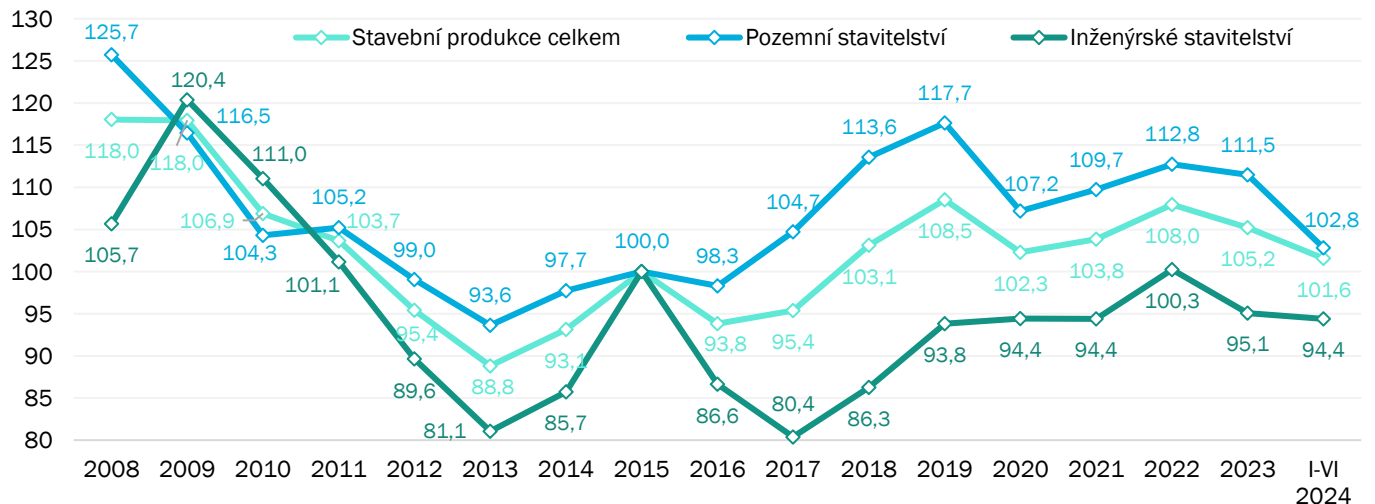


Zdroj: ČSÚ; vlastní zpracování

České stavebnictví zažívalo v posledních 15 letech poměrně silný cyklický vývoj. Svého vrcholu dosáhlo před celosvětovou hospodářskou krizí v roce 2008. Poté následoval pětiletý pokles až do roku 2013, kdy produkce odvětví klesla oproti roku 2008 téměř o čtvrtinu. V roce 2015 došlo ke krátkodobému nárůstu stavebních výkonů (i díky rychlému čerpání fondů EU). Rok 2017 již znamenal pro české stavebnictví meziroční růst a jeho produkce se zvyšovala s výjimkou „pandemického“ roku 2020 až do roku 2022. V roce 2023 došlo k poklesu stavební produkce meziročně o 2,6 %. Inženýrské stavitelství (infrastruktura) si sice i v době kovidu zachovalo růst, v roce 2023 však již zaznamenalo pokles o 5,2 %. Produkce v pozemním stavitelství (bydlení, kanceláře, logistika, továrny) se v roce 2023 snížila o 1,1 % (sezónně očištěná data).

Za první pololetí roku 2024 stavební produkce v ČR poklesla meziročně o 4,6 %, za čímž s meziročně o 7 % slabší produkcí stálo pozemní stavitelství. Produkce inženýrského stavitelství byla v 1. pol. 2024 téměř stejná jako ve stejném období loni.

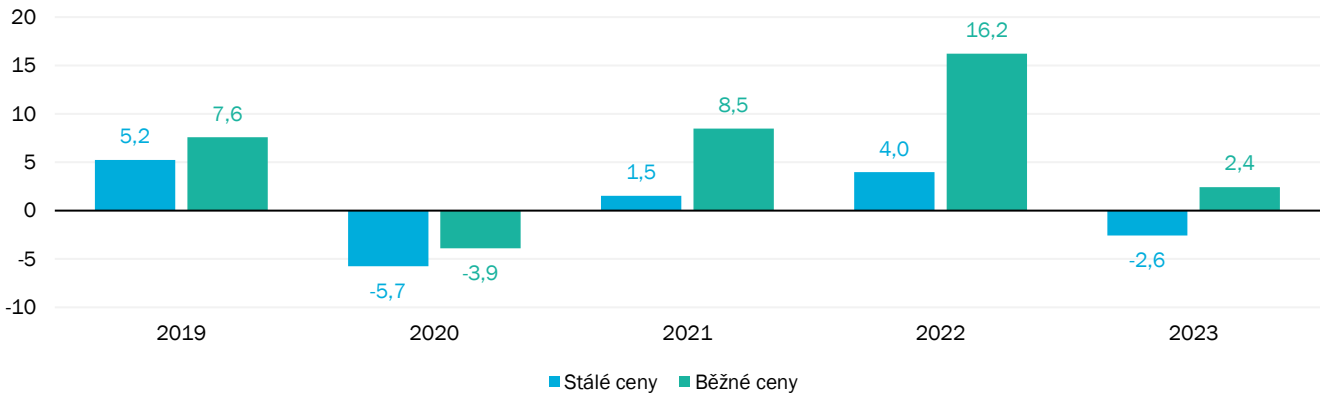
Index stavební produkce v Česku (průměr roku 2015 = 100; ve stálých cenách)



Zdroj: ČSÚ, sezónně očištěná data

Rok 2020 byl ve stavebnictví výrazně ovlivněn koronavirovou krizí. Stavební produkce se v ČR roce 2021 opět vrátila k růstu a z hlediska hodnoty (v běžných cenách) překonala rok 2019. Objemem výroby (ve stálých cenách) se však jen těsně dostala nad rok 2018. Rok 2021 a především pak 2022 byly charakterizovány mnohem větší dynamikou růstu stavebnictví v běžných cenách (které berou do úvahy jak růst objemu stavební produkce, tak zvyšující se ceny stavebních prací a materiálů), než růstu stavební produkce ve stálých cenách (jež uvažují jen růst objemu výroby). Od roku 2023 se už se zpomalením růstu cen stavebních prací začaly výsledky stavební produkce ve stálých a běžných cenách přibližovat.

Meziroční růst stavební produkce v ČR (v %, meziroční index)

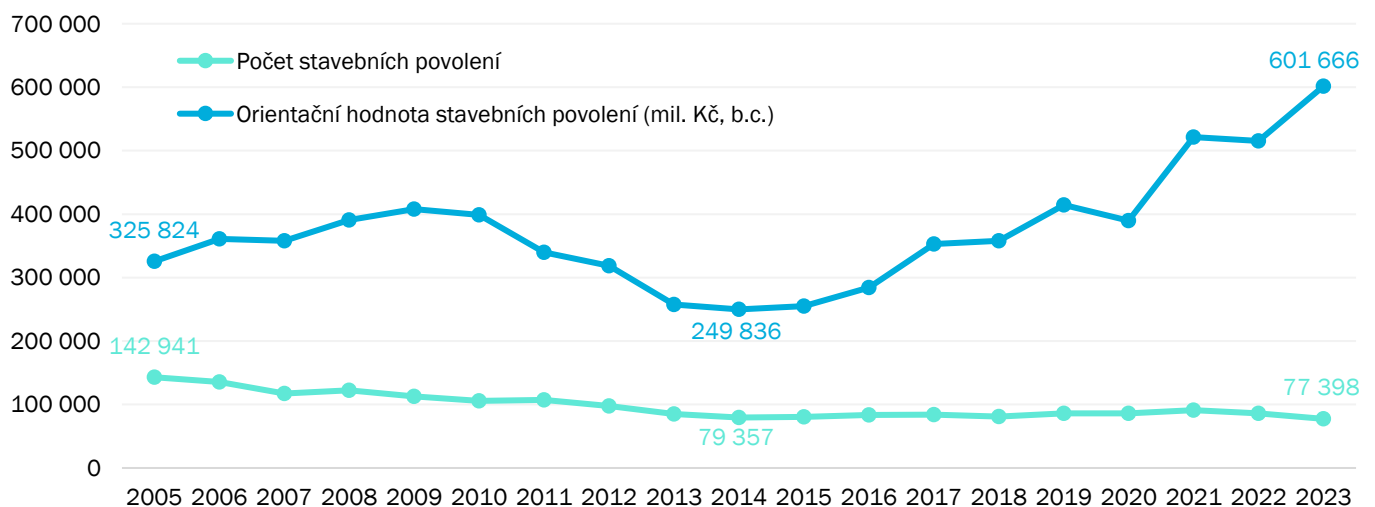


Zdroj: ČSÚ; stálé ceny – sezónně očištěná data, běžné ceny – neočištěná data

Počet vydaných stavebních povolení se v ČR po roce 2013 držel kolem hranice 80 tisíc až do roku 2019, kdy narostl až na 86 tisíc a v roce 2021 dokonce překonal hranici 90 tisíc. Od té doby však dochází k poklesu. V roce 2023 došlo v Česku k meziročnímu poklesu o 10 % na 77 398 vydaných stavebních povolení, největší propad zaznamenala nová výstavba u bytových budov (pokles o 30,7 % na 11 972 povolení). V prvním pololetí roku 2024 došlo u vydaných stavebních povolení v ČR oproti stejnému období roku 2023 opět k poklesu o 2,5 %.

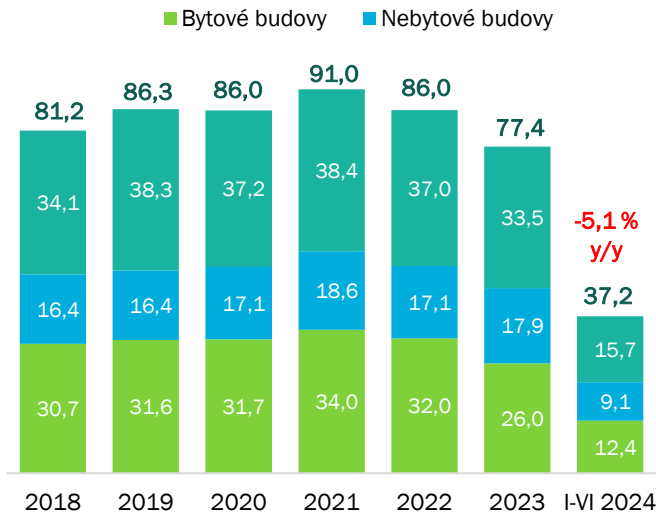
Ač počet vydaných stavebních povolení v ČR v posledních dvou letech klesal, u orientační hodnoty staveb povolených v roce 2023 došlo meziročně k nárůstu (především z důvodů vysoké inflace a růstu cen) o necelých 17 % na 601 666 milionů korun. Orientační hodnota staveb v běžných cenách povolených v 1. pololetí 2024 dosáhla 279,7 mld. Kč (pokles oproti stejnému období roku 2023 o 2,5 %). K poklesu přispěly výsledky ve 2. čtvrtletí, v 1. čtvrtletí byl totiž vykázán meziroční růst. V 1. pololetí 2024 bylo povoleno 19 staveb nad 1 mld. Kč za 55,7 mld. Kč a téměř všechny na novou výstavbu. Růst byl zaznamenán u hodnoty nové výstavby (+5,9 %) v téměř všech kategoriích, meziroční pokles o třetinu nastal u dopravních staveb.

Počet stavebních povolení a jejich orientační hodnota v Česku

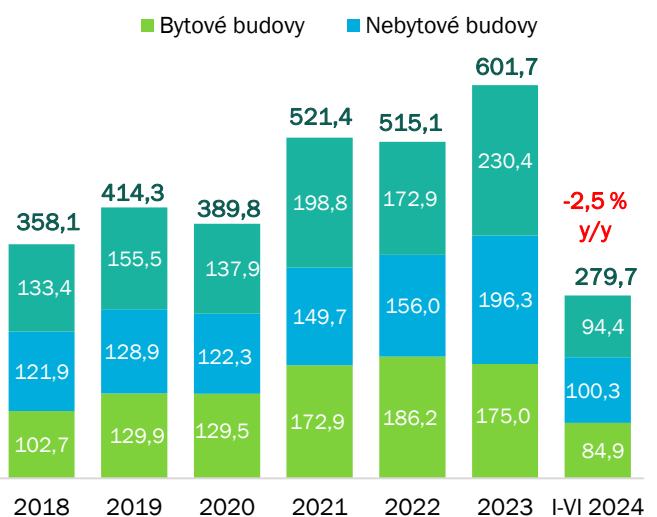


Zdroj: ČSÚ

Počet stavebních povolení v ČR (v tisících)



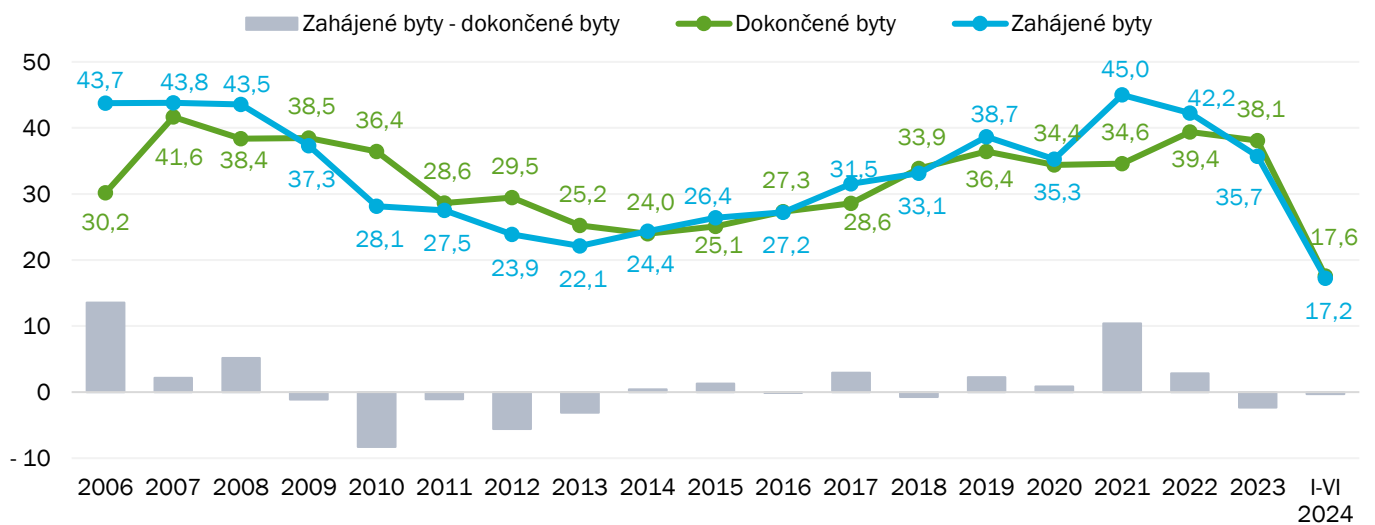
Orientační hodnota stavebních povolení v ČR (mld. Kč)



Zdroj: ČSÚ; vlastní zpracování; hodnota stavebních povolení v běžných cenách; změna I-VI 2024 oproti stejnému období roku 2023

V roce 2023 bylo v Česku dokončeno 38 067 nových bytů (oproti roku 2022 se jednalo o pokles ve výši 3,4 %), z toho 49,8 % v rodinných domech a 37,3 % v bytových domech. V první polovině roku 2024 došlo mezitím k poklesu jak v případě dokončených bytů (o 1,9 %), tak i u výstavby zahájených bytů (o 4,8 %).

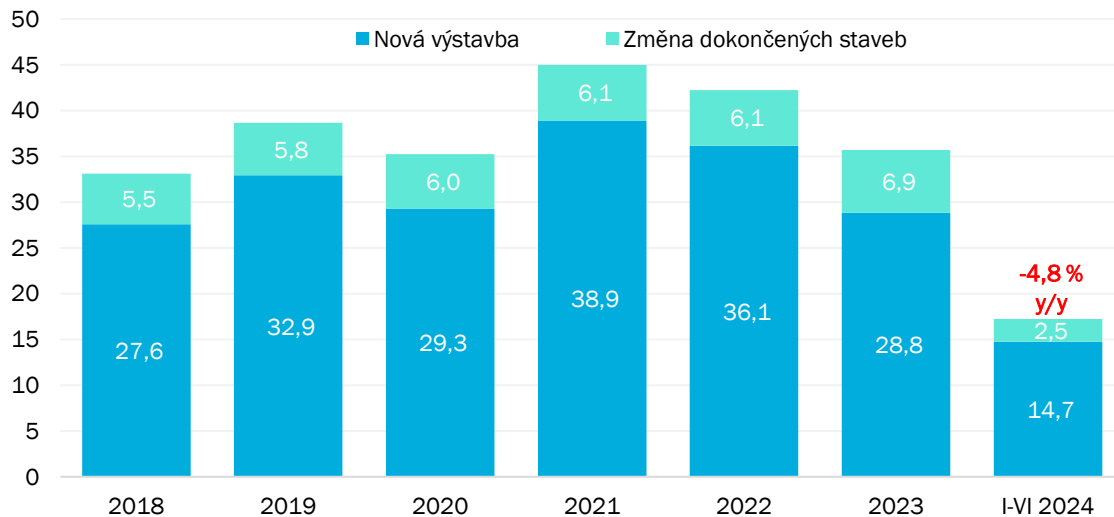
Vývoj počtu zahájených a dokončených bytů v Česku (v tisících)



Zdroj: ČSÚ; vlastní zpracování

V roce 2023 došlo v Česku k opětovnému poklesu výstavby zahájených bytů, mezitím o 15,5 % méně. Nová výstavba v daném roce představovala 28 846 bytů, celkově se tak se změnou dokončených staveb (6 858) jednalo o 35 704 bytů, z čehož nejvíce (14 556) jich bylo v rodinných domech, následovaly byty v bytových domech (13 568). Za leden až červen 2024 byla v Česku zahájena výstavba 17 230 bytů, což bylo o 4,8 % méně oproti stejnému období roku 2023. Bytů v rodinných domech (6 673) bylo v prvním pololetí zahájeno mezitím o 13,9 % méně, naopak v případě počtu bytů zahájených v bytových domech došlo k růstu o +24,1 %. K velkému poklesu v prvním pololetí roku 2024 (mezitím o necelých 40 %) však došlo u bytů v nebytových budovách.

Vývoj počtu zahájených bytů v Česku (v tisících)



Zdroj: ČSÚ; vlastní zpracování, změna I-VI 2024 oproti stejnému období roku 2023

2. Výhled českého stavebnictví

Stavební produkce v ČR prochází v současnosti útlumem, který táhne primárně slabý vývoj české ekonomiky. Sektor stavebnictví se navíc za vývojem ekonomiky mírně zpožďuje – k jeho zlepšení obvykle dochází až v okamžiku, kdy ekonomické oživení dostatečně zesílí a je vnímáno jako střednědobě udržitelné. V současné době sice česká ekonomika již roste, ale vzhledem ke slabému vývoji v Německu zatím relativně pomalu. Navíc rizika směrem k možnému opětovnému zhoršení makro vývoje zůstávají zvýšená. Investoři, stavební firmy či někteří developeři tak stále s řadou nových projektů vyčkávají. Dalším důvodem nízké stavební produkce jsou vysoké sazby ČNB, které i přes již relativně významné snížení stále brzdí objem nově poskytnutých úvěrů (hypotéky, úvěry developerům apod.). Nepříznivý vývoj zůstává i u inženýrského stavebnictví, kde nedochází k výraznějšímu zesílení produkce.

Aktuálně očekáváme pokračování oživení české ekonomiky. Ke zlepšené poptávce domácností by se od podzimu či zimy mohla přidat i zahraniční poptávka. Růst HDP by tak v příštím roce mohl směřovat ke 2,5-3,0 %, což by se na stavení produkci kladně projevilo. Stejným směrem by mělo působit další uvolnění měnové politiky. V jejím případě čekáme, že ČNB bude svou hlavní sazbu pozvolně snižovat ke 3 % během příštího a přespříštího roku.

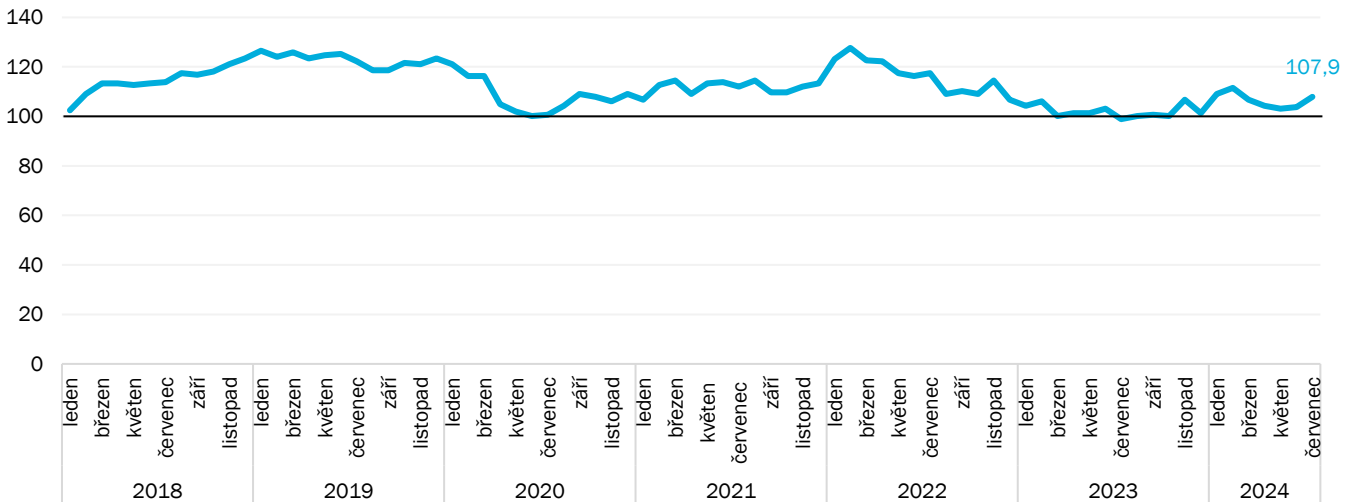
Stavební produkce v ČR by tak podle našeho výhledu měla za celý rok 2024 vykázat pokles o 3,4 % (ve stálých cenách). Ten by však už v příštím roce měl vystřídat růst o 1,3 % a v roce 2026 o 2,8 %.



Mírný optimismus pro příští rok sdílejí i manažeři stavebních firem. Podle poslední Kvartální analýzy českého stavebnictví za 2.Q 2024 od výzkumné společnosti [CEEC Research](#) sice stavební firmy očekávají pokles českého stavebnictví ve 2. pololetí roku 2024 o 1,2 %. V roce 2025 už ale počítají s oživením trhu a jeho růstem o 2,4 %. Důvodem očekávaného růstu jsou naděje na ekonomické oživení, které by mohlo stimulovat investice do stavebních projektů a infrastruktury.

Mírně optimistický scénář pro příští měsíce a rok 2025 dokládá i indikátor důvěry ve stavebnictví, který sestavuje měsíčně Český statistický úřad. Podle něj jsou podnikatelé ve stavebnictví nyní mírně optimističtější, než byli ještě na jaře letošního roku a především, než byli po celý minulý rok.

Bazický index indikátoru důvěry ve stavebnictví v ČR (dlouhodobý průměr 2003-2023 = 100)



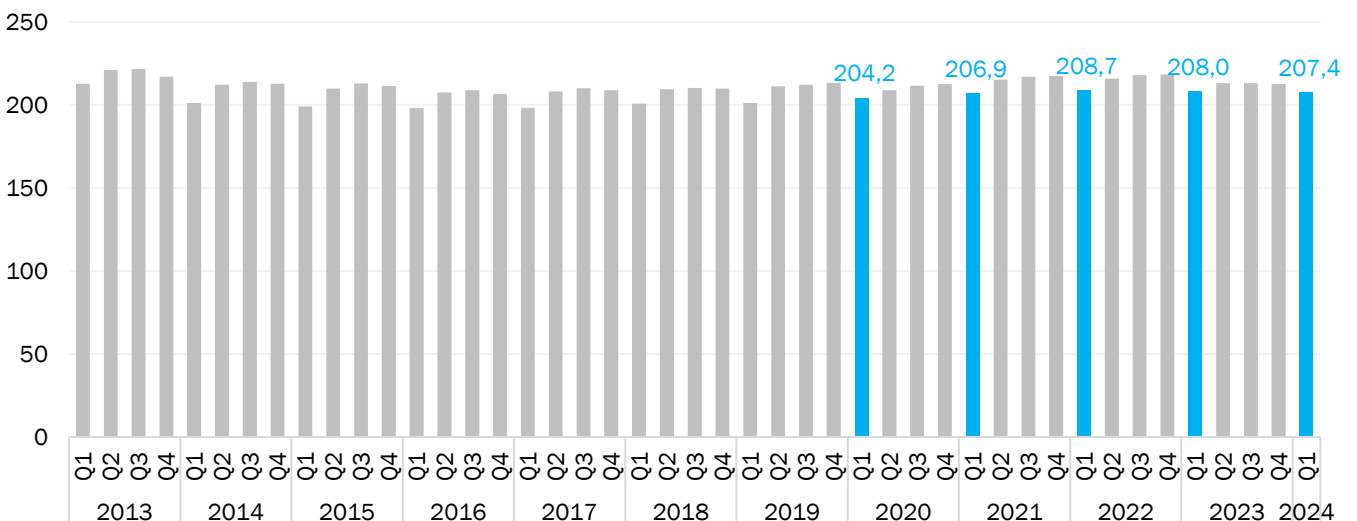
Zdroj: ČSÚ

Hlavním rizikem mírně optimistického výhledu je implementace nového stavebního zákona a přechod práce stavebních úřadů na nový systém. Svaz měst a obcí například varuje, že nefunkční digitalizovaný systém může přinést dvouměsíční skluz v povolování. To by mohlo znamenat, že úřady celkově vydají o 13 tisíc méně stavebních povolení v celkové hodnotě 100 miliard korun.

3. Trh práce v sektoru stavebnictví

Počet zaměstnanců v českém stavebnictví je v posledních letech stabilní, v 1. čtvrtletí 2024 došlo k mírnému meziročnímu poklesu (-0,3 %). V roce 2023 činil celkový počet zaměstnanců 212 tis., což znamená meziroční pokles o zhruba 3 tis. pracovníků.

Průměrný počet zaměstnanců ve stavebnictví (v tis.)

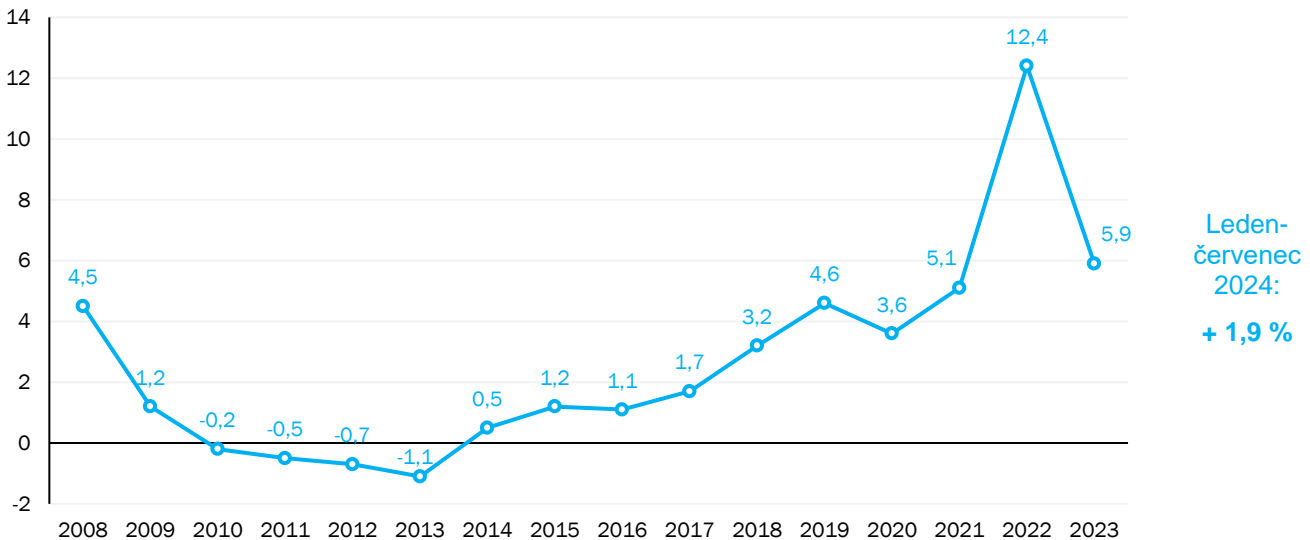


Zdroj: ČSÚ

4. Ceny stavebních prací

Ceny stavebních prací v Česku po téměř deseti letech stagnace začaly významněji stoupat od roku 2018. Důvodem byla rostoucí ekonomika a rovněž naplněné kapacity stavebních firem, nedostatek pracovníků, a tudíž i rostoucí mzdy. V roce 2022 se k tomu přidaly i dramaticky se zvyšující ceny stavebních materiálů a dalších nákladů (zejména energií). V roce 2022 se tak podle údajů Českého statistického úřadu ceny stavebních prací v ČR meziročně zvýšily o velmi výrazných 12,4 %. Silný růst o téměř 6 % pokračoval i v roce 2023.

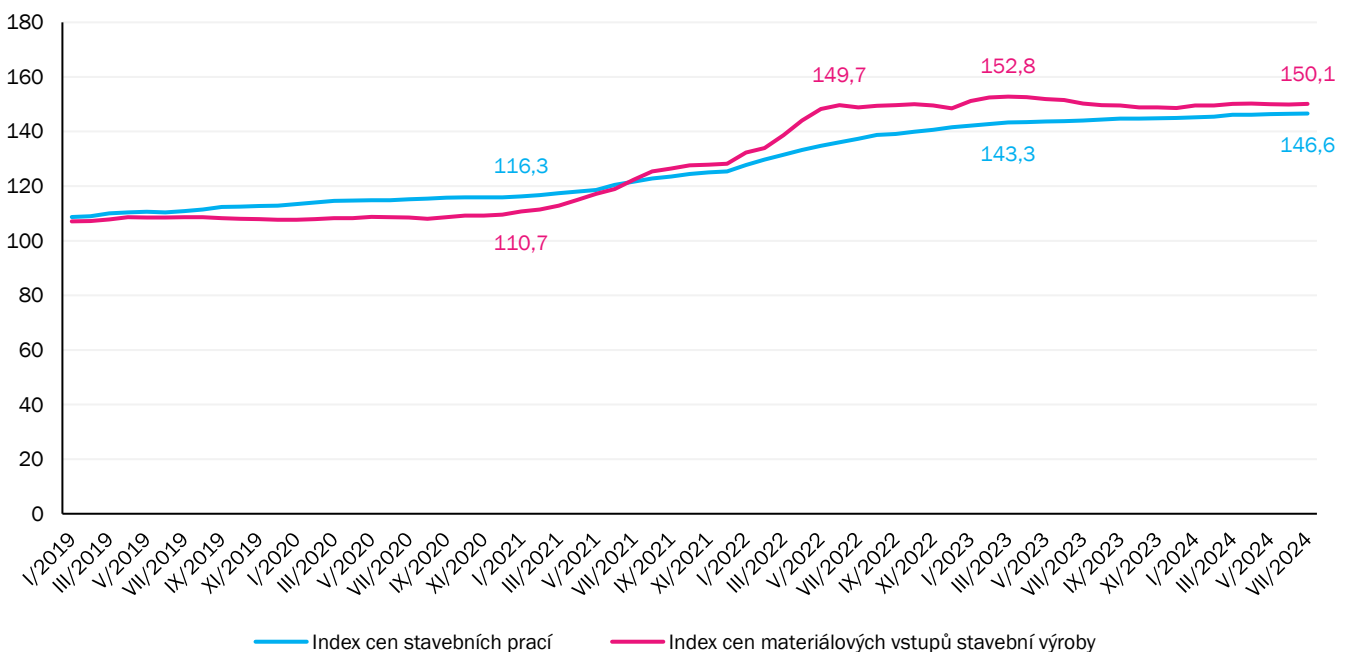
Index cen stavebních prací v ČR (meziroční změny, v %)



Zdroj: ČSÚ

Ceny stavebních materiálů z důvodu navýšení výrobních nákladů a přetrvávající vysoké poptávky výrazně narůstaly zejména v letech 2021 a 2022. Za tyto dva roky index cen materiálových vstupů stavební výroby vzrostl o více jak 35 %. Ceny stavebních materiálů tak v těchto letech byly hlavním tahounem celkového indexu cen stavebních prací. V loňském a průběhu letošního roku však už ceny stavebních materiálů v souhrnu stagnují, ceny stavebních prací za leden až červenec 2024 stouply meziročně o 1,9 %.

Index cen stavebních prací a materiálových vstupů stavební výroby (průměr roku 2015 = 100; měsíčně)

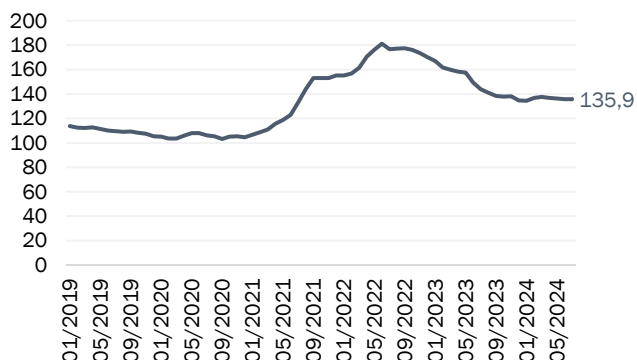


Zdroj: ČSÚ, poslední údaj – červenec 2024

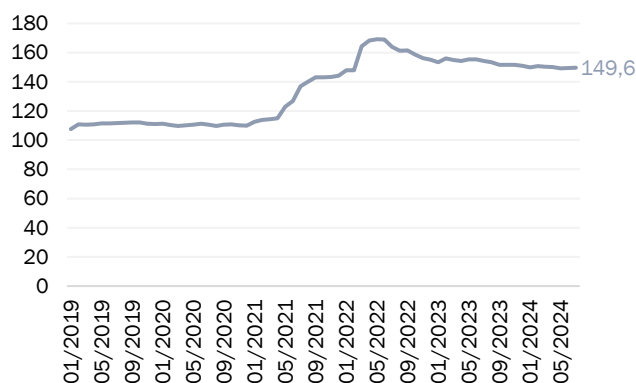
5. Ceny stavebních materiálů

Ceny stavebních materiálů, zejména těch, s nimiž se obchoduje mezinárodně (např. ocel, kovové výrobky, dřevo, plasty, elektroinstalace), začaly v první polovině roku 2021 prudce růst. Důvodem byla vysoká poptávka po stavebních a renovačních pracích a důsledky pandemie koronaviru, jež způsobila výpadky ve výrobě a narušila logistiku a dodavatelské řetězce. To vše vedlo ke globálnímu nedostatku materiálů a růstu jejich cen. Ruská agrese na Ukrajině vyhnala cenu řady výrobků ještě výše. Přibližně od poloviny roku 2022 však již ceny důležitých materiálů – oceli, dřeva, výrobků z plastů – přestaly růst a následně začaly s ochlazením světové poptávky a snížením výrobních nákladů (energie, suroviny) klesat. Výjimkou jsou ceny elektrického vedení a elektroinstalačního zařízení, které z důvodu přetrvávajících vyšších cen mědi se stále průběžně zvyšují.

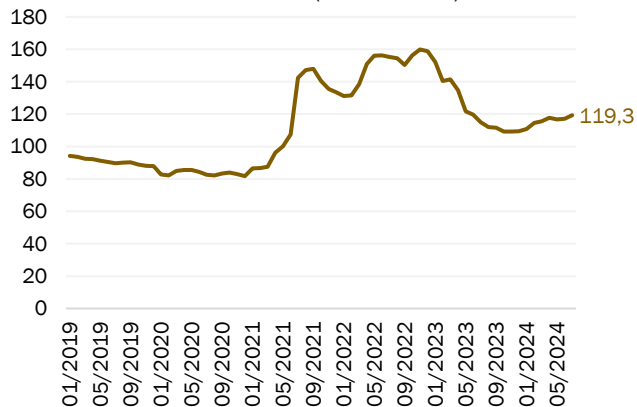
Ceny průmyslových výrobců: **Výrobky získané
jednostupňovým zpracováním oceli - tyčová
ocel, ocelové pásy, profily, ocelový drát**
(2015=100)



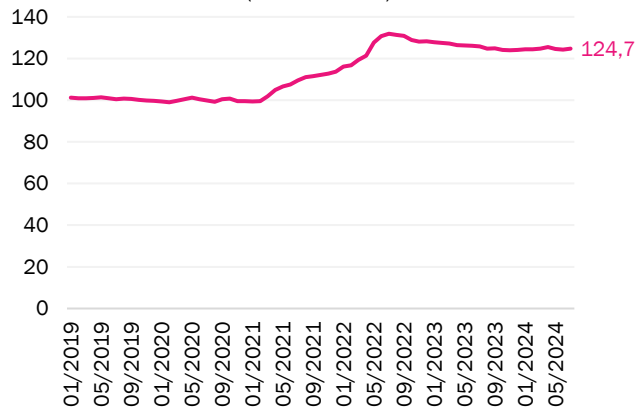
Ceny průmyslových výrobců: **Konstrukční
kovové výrobky - kovové montované stavby,
konstrukce, dveře, okna (2015=100)**



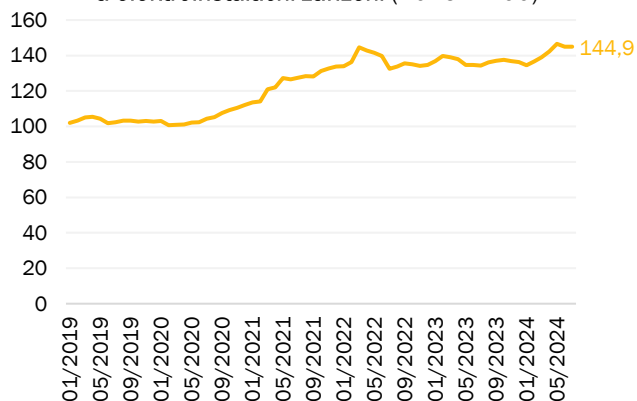
Ceny průmyslových výrobců: **Dřevo, rozřezané
a hoblované (2015 = 100)**



Ceny průmyslových výrobců: **Plastové výrobky**
(2015 = 100)



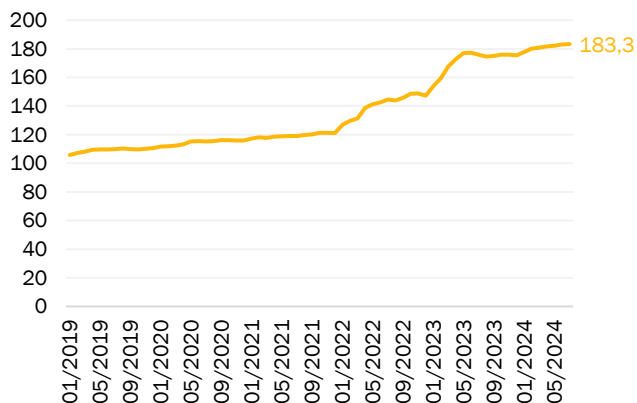
Ceny průmyslových výrobců: **Elektrické vedení
a elektroinstalační zařízení (2015 = 100)**



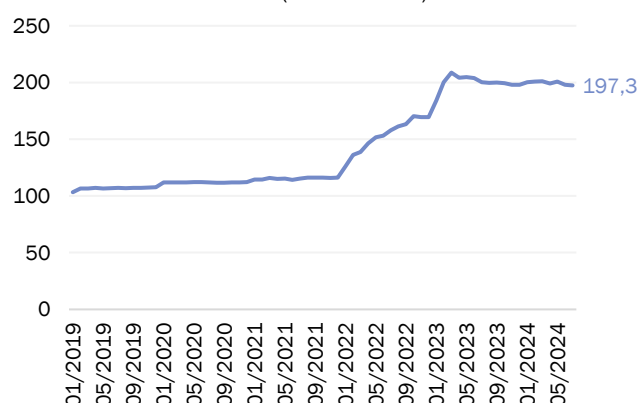
Zdroj: ČSÚ, poslední údaj – červenec 2024

Ceny stavebních materiálů, které se vyrábějí převážně na území České republiky (písek, kámen, cement, vápno, beton, cihly, keramika, sklo), začaly prudce stoupat na podzim roku 2021 v souvislosti s rychlým růstem cen energií a celkově vysokou inflací. Tento trend pokračoval i v průběhu roku 2022 v souvislosti s energetickou krizí. V průběhu roku 2023 se však s nižší poptávkou po stavebních materiálech růst cen většiny těchto stavebních materiálů zastavil a v některých případech – výrobky z jílovitých materiálů, ze skla – došlo ke zhruba 10% poklesu cen (podle údajů Českého statistického úřadu za ceny průmyslových výrobců). Naopak ceny kamene a písků z důvodů omezené nabídky rostly i v první polovině roku 2024:

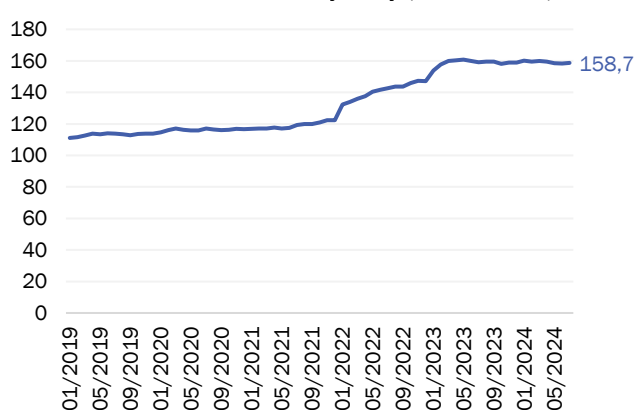
Ceny průmyslových výrobců: **Kámen, písek a jíl** (2015 = 100)



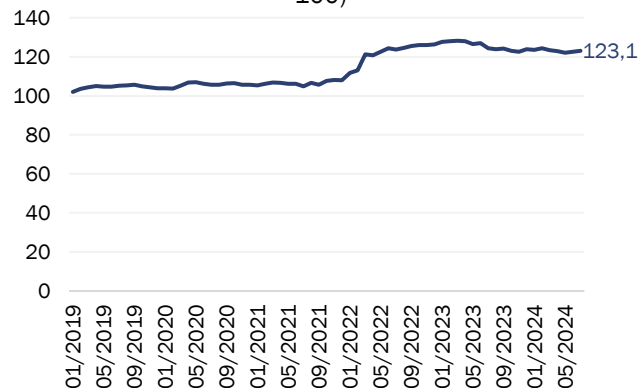
Ceny průmyslových výrobců: **Cement, vápno a sádra** (2015 = 100)



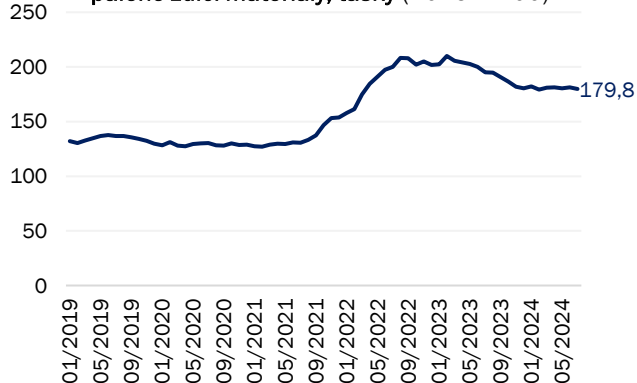
Ceny průmyslových výrobců: **Betonové, cementové a sádrové výrobky** (2015 = 100)



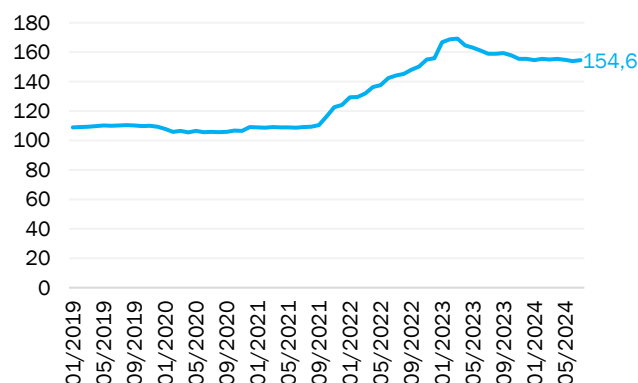
Ceny průmyslových výrobců: **Žáruvzdorné výrobky - cihly, tvárnice, dlaždice** (2015 = 100)



Ceny průmyslových výrobců: **Výrobky z jílovitých materiálů - keramické výrobky, pálené zdící materiály, tašky** (2015 = 100)



Ceny průmyslových výrobců: **Sklo a skleněné výrobky** (2015 = 100)



Zdroj: ČSÚ, poslední údaj – červenec 2024

6. Výhled cen stavebních materiálů

Budoucí vývoj cen komodit bude záviset především na stavu světové ekonomiky. Ceny některých stavebních materiálů ze surovin, které se obchodují na světových trzích, jako je ocel, plasty nebo dřevo, již klesly ze svých maxim z roku 2022. A nyní se obchodují za ceny obdobné nebo mírně vyšší, než tomu bylo před pandemií koronaviru. Pokud by se měl vývoj světové ekonomiky zhoršit, mohly by ceny těchto stavebních materiálů ještě dále klesat. Naopak v případě většího ekonomického oživení a růstu poptávky po stavebních materiálech porostou i jejich ceny.

Ceny stavebních materiálů, jejichž výroba je energeticky náročná (jako jsou betonové nebo cementové výrobky, keramika, sklo, cihly), zůstanou s aktuálními vyššími ceny energií (ve srovnání s obdobím před energetickou krizí) zvýšené. Jejich výraznější pokles by přišel až po déletrvajícím slabé poptávce.

Ceny komodit na světových burzách

Cena dřeva na chicagské burze dosáhla svého maxima na začátku května 2021, kdy se obchodovala za více než 1 700 USD za tisíc deskových stop řeziva (board feet). Důvodem byl obrovský zájem Američanů o výstavbu a renovaci svých domů během pandemických výluk. Po jejich uvolnění velký zájem poklesl a cena dosáhla zhruba 500 USD. Na těchto úrovních se však cena dlouho neudržela a v důsledku všeobecného růstu cen komodit a vypuknutí útoku na Ukrajinu v březnu 2022 opět prudce vzrostla. V polovině roku 2022 však opět výrazně poklesla. Z dlouhodobějšího pohledu zůstane cena řeziva v příštích letech vyšší (ve srovnání s předpandemickými roky) kvůli vysoké poptávce po tomto stavebním materiálu a nedostatečné nabídce – například ve středoevropském regionu kvůli kůrovcové kalamitě nebo přerušnému dovozu z Ruska do EU.

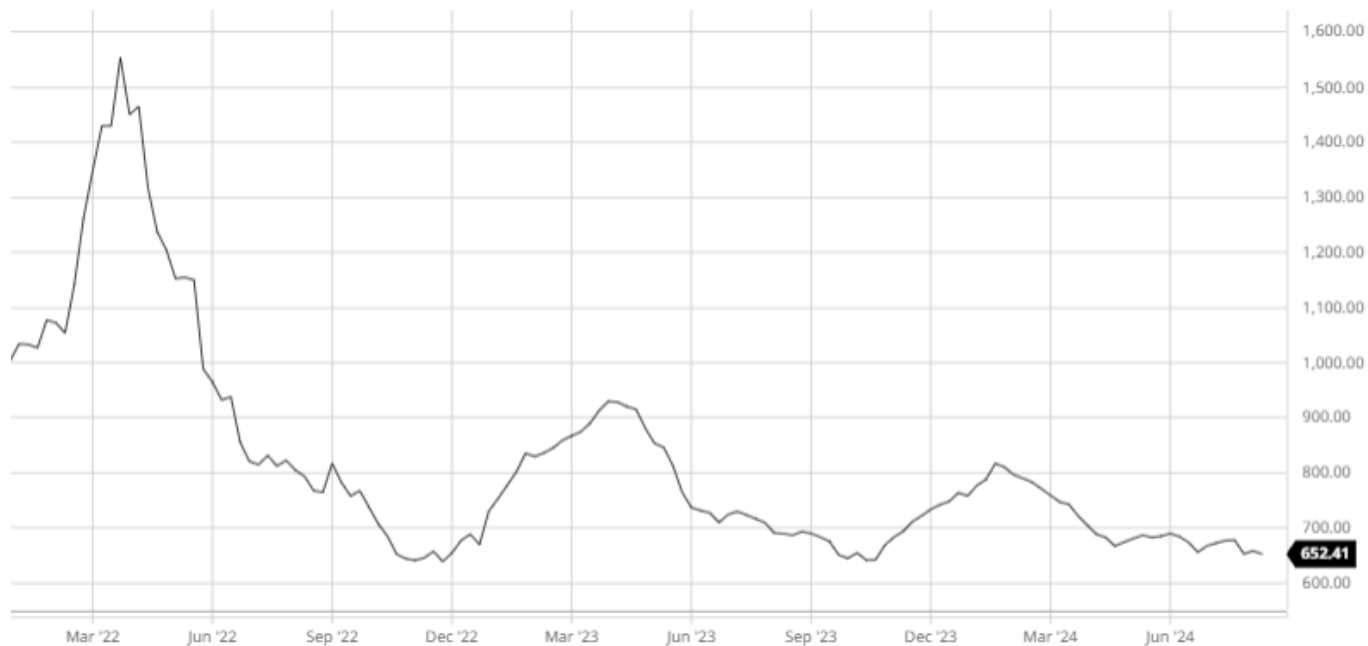
Cena dřeva na burze v Chicagu (USD/1000 board feet)



Zdroj: [Tradingeconomics.com](https://tradingeconomics.com); ze dne 19.8.2024

Cena oceli obchodované v Evropě se po ruské invazi na Ukrajinu vyšplhala na téměř 1 600 USD/t. Rusko a Ukrajina se totiž před válkou podílely na celosvětovém vývozu železné rudy z 60 % a u některých výrobků ze železa a oceli jejich podíl na celosvětovém vývozu dosahoval 40 %. V průběhu roku 2022 však cena oceli začala výrazně klesat v důsledku obav o vývoj světové ekonomiky, a tedy i poptávky po ocelářských výrobcích. Od poloviny roku 2023 osciluje cena oceli v Evropě (HRC North West Europe) mezi 600 a 800 USD/t.

Vývoj ceny oceli v Evropě (v USD za tunu)



Zdroj: [Barchart](#); Steel HRC North West Europe Aug '24; ze dne 19.8.2024

Také **cena mědi** se v letech 2020 a 2021 výrazně zvýšila. V létě 2022 následoval stejně jako v případě oceli pokles o téměř 40 %. Ovšem od té doby cena mědi opět stoupla s tím, jak se objevovaly zprávy o možném nedostatku mědi. Všeobecně lze očekávat, že v souvislosti s očekávanou elektrifikací ekonomiky a energetiky bude světová poptávka po mědi, jako klíčového kovu pro výrobu energetických sítí a součástek, v budoucnu zvýšená.

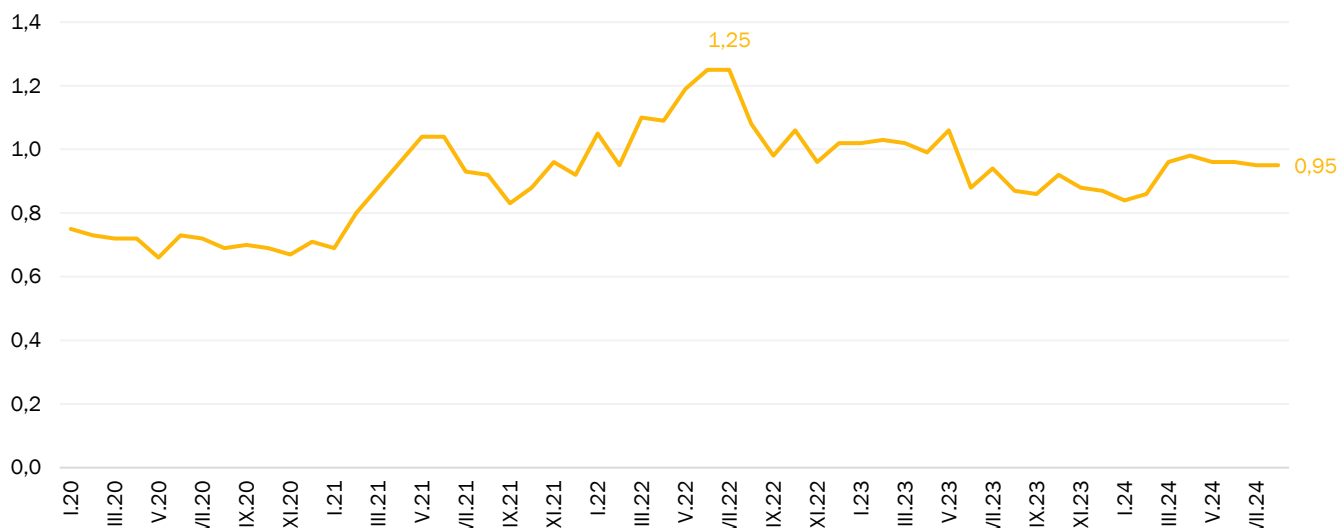
Cena mědi na londýnské burze (USD/lb)



Zdroj: [Tradingeconomics.com](#); ze dne 19.8.2024

V roce 2021 začaly růst i **ceny plastů** v EU. Tento vývoj pokračoval až do července 2022, a to především kvůli vysokým cenám ropy a dalších energií, z nichž se plastové výrobky vyrábějí. Například cena polyethylenu obchodovaného v Německu se od začátku roku 2021 do července 2022 zvýšila o 80 %. V září 2022 však v souvislosti s poklesem ceny ropy na světových trzích cena polyethylenu v Německu klesla o 22 %. V současnosti se obchoduje na podobných úrovních jako v polovině roku 2022.

Průměrná měsíční cena granulátu PE-HD (v EUR/kg)



Zdroj: [Plastiker.de](https://www.plastiker.de), poslední údaj – srpen 2024

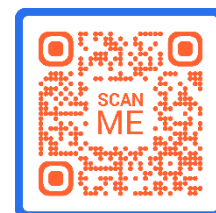
Tereza Hrtúsová, Tomáš Kozelský, Radek Novák, Jiří Polanský

Ekonomické a strategické analýzy, Česká spořitelna

radeknovak@csas.cz



@Research_sporka



@Research_sporka

Tato publikace je považována za doplňkový zdroj informací. Na informace uvedené v ní nelze pohlížet tak, jako by šlo o údaje nezvratné a nezměnitelné. Publikace je založena na nejlepších informačních zdrojích dostupných v době vydání. Použité informační zdroje jsou všeobecně považované za spolehlivé, avšak Česká spořitelna, a.s. ani její pobočky či zaměstnanci neručí za správnost a úplnost informací. Autoři považují za slušnost, že při použití jakékoliv části tohoto dokumentu, bude uživatelem tento zdroj uveden. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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 navrhujících 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 zde: <http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni>.