

Volby 2017 a volební programy stran. Znají recept na lepší budoucnost?

- ✘ Sedmé parlamentní volby v historii samostatné České republiky – příležitost k revizi volebních programů stran.
- ✘ Silné a slabé stránky ČR dle indexu kvality života OECD a indexu světové konkurenceschopnosti WEF.
- ✘ Slabiny: znevýhodněné postavení ekonomicky slabých sociálních skupin na trhu práce, vysoké náklady na bydlení, překážky v podnikání, výše zdanění zisků, vliv daní na motivaci pracovat, zneužívání veřejných prostředků, klientelismus, pravidla pro přijímání a propouštění zaměstnanců a další.
- ✘ Bez ohledu na doporučení mezinárodních organizací, strany přicházejí s dalšími návrhy na změny daní, sazeb apod.
- ✘ Přestože má ČR 4. nejvyšší nerovnost příjmů, některé strany chtějí prosadit progresivní sazbu zdanění.
- ✘ Jen některé strany slibují snížit odvodové zatížení práce a tím snížit náklady práce.
- ✘ Sociální nerovnost v přístupu na trh práce strany spíše opomíjejí, stejně jako problém dlouhodobé nezaměstnanosti žen.
- ✘ Mělký akciový trh jako nevyužívaný zdroj financí pro rozvoj firem stejně jako roztržitost regionální (samo)správy (příliš mnoho malých obcí) není stranami vůbec řešen.
- ✘ Zřízení nezávislé Národní rozpočtové rady, která by propočítala dopad návrhů politických stran na rozpočet vlády, by přispělo nejen k rozpočtové stabilitě, ale i k transparentnosti volebních programů.
- ✘ Chytrá politika státu, která přispěje k omezení rozdílů mezi potřebami zaměstnavatelů a schopnostmi zaměstnanců, by národohospodářskou produktivitu práce v ČR mohla zvýšit o necelých 10 %, tj. zhruba na současný průměr EU28.
- ✘ Co chybí ve volebních programech? Např. dlouhodobá strategie #KonecLevnéEkonomiky, vize vzdělávání 4.0, stabilizace daňového systému, zjednodušení státní správy (více na str. 5).

V pátek 20. a v sobotu 21. října 2017 se konají již sedmé parlamentní volby v historii samostatné České republiky. Politické strany už zveřejnily své volební programy a pozvolna rozjíždí předvolební kampaň s vybranými tématy. Předvolební témata a volební programy jsou jedna věc, potřeby české ekonomiky a možnosti jejího dalšího rozvoje dost možná věc druhá. Zajímalo nás, jestli volební programy klíčových politických stran¹ reflektují kvality a slabiny české ekonomiky a přichází s „recepty“ na prosperitu a vyšší životní úroveň.

Slabiny české ekonomiky a potřeby jejího dalšího rozvoje

K určení silných a slabých stránek (výhod a slabin) české ekonomiky jsme použili dva indexy, které sestavují dvě mezinárodní renomované instituce: **index kvality života od OECD** (The Better-Life Index²) a **index světové konkurenceschopnosti od Mezinárodního ekonomického fóra** (The Global Competitiveness Index, World Economic Forum³). Zatímco index světové konkurenceschopnosti hodnotí podmínky pro růst ekonomiky a podnikání, index kvality života hodnotí nejen ekonomické, ale i sociální, zdravotní a jiné charakteristiky života. Jinými slovy, indexem kvality života se díváme očima běžného voliče, zatímco indexem konkurenceschopnosti očima zaměstnance a podnikatele. Kombinací obou indexů získáváme objektivní, ale i neméně důležitá subjektivní kritéria slabých a silných stránek České republiky.

Ze šetření pro účely sestavení indexu kvality života vyplývá, že občany ČR zajímá především zdraví, spokojený život a ekonomické vyhlídky. Nejmenší význam přisuzují míře občanské angažovanosti a společenským kontaktům.

Podnikatele podle indexu konkurenceschopnosti naopak nejvíce trápí rozbujelá byrokracie, daňové regulace, korupce a politická nestabilita. Pochvalují si nízkou kriminalitu a těší se z dobrého zdraví české populace a stabilní inflace.

¹ Dle abecedního seznamu: ANO, ČSSD, KDU-ČSL, KSČM, ODS a TOP 09. Zdroje: webové stránky jednotlivých stran a jiné veřejně dostupné zdroje, informace k 25. 7. 2017.

² Více o metodice: http://www.oecdbetterlifeindex.org/media/bli/documents/how_life-2015-sum-en.pdf. Kritika indexu např. <http://oecdinsights.org/2011/05/24/oecd-launches-your-better-life-index/>

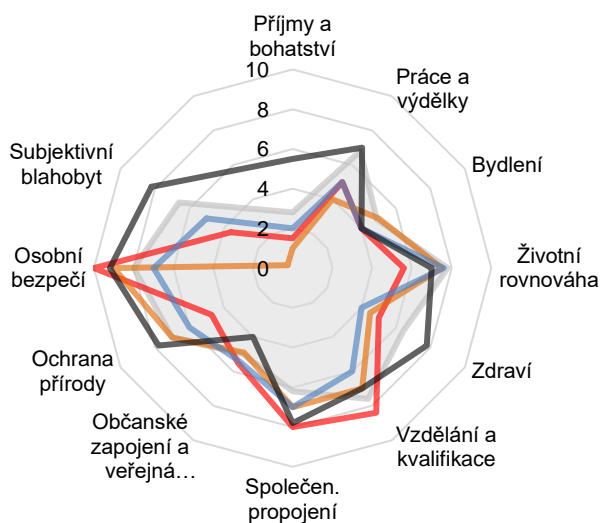
³ Více o metodice: http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf.

Ad hoc analýza

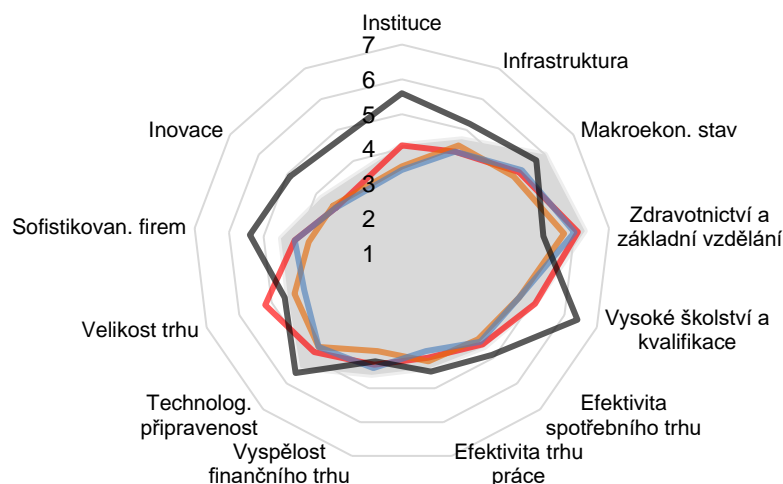
Podle indexu kvality života je ČR na konci druhé třetiny zemí podle výše disponibilního příjmu v USD (v pořadí 26. z celkových 38 posuzovaných zemí OECD). To ale není největší slabina české ekonomiky! Naším **nejbolavějším místem je podle indexu kvality života OECD znevýhodněné postavení ekonomicky slabých sociálních skupin na trhu práce**. Ekonomicky a sociálně slabé skupiny postihuje daleko více dlouhodobá nezaměstnanost (nejvíce ze všech zemí OECD!) a nízká zaměstnanost spolu s vyšším rizikem ztráty zaměstnání (2. nejhorší postavení mezi 38 posuzovanými zeměmi OECD). Tato sociální diskriminace se projevuje na trhu práce výrazněji než genderová. Druhou velkou slabinou jsou vysoké náklady bydlení (nájem, služby, nábytek, opravy...), které podle OECD ukrajují z hrubého disponibilního příjmu českých občanů v průměru až 26 %, nejvíce ze všech zemí OECD, kde průměr činí 21 %. V porovnání se zeměmi OECD nám tolik nezáleží na vytváření společenských vazeb a naše volební účast je také podprůměrná. Naopak patříme mezi „rovnostářské“ země; mezi zeměmi OECD máme 4. nejnížší příjmovou nerovnost (nižší než např. v Norsku či Finsku). Jsme také zemí s 3. nejvyšším podílem středoškolsky vzdělaných osob (93 % osob ve věku 25–64 má dokončené střední vzdělání, v OECD v průměru jen 76 %).

Podle indexu konkurenceschopnosti zaostává ČR nejvíce v kvalitě institucí, infrastruktury a inovací. Konkrétně si podnikatelé nejvíce stěžují na překážky v podnikání (ČR je 27. nejhůře hodnocenou zemí z celkových 138; Portugalsko či Jihoafrická republika jsou hodnoceny lépe), na celkovou výši zdanění zisků, vliv daní na motivaci pracovat, zneužívání veřejných prostředků, klientelismus, pravidla pro přijímání a propouštění zaměstnanců, dostupnost inženýrů a vědců, ale také inovační schopnost a nedostatečnou infrastrukturu⁴. Naopak podle kritéria zdraví bankovního sektoru, makroekonomické stability či zdraví obecně patří ČR do první pětadvacítky (ze 138 hodnocených zemí).

OECD Index kvality života: V4 + Rakousko



WEF Index konkurenceschopnosti V4 + Rakousko



Česká republika Polsko Maďarsko Slovensko Rakousko

Pozn.: V4: země Visegrádské čtyřky (ČR, Maďarsko, Polsko, Slovensko)

Zdroj: OECD: The Better Life Index. WEF: Global Competitiveness Index, červenec 2017

⁴ Podrobněji http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf

Volební programy vs. střednědobá vize české ekonomiky

V obecné rovině by podle indexů kvality života a světové konkurenceschopnosti mělo mezi střednědobé priority hospodářské politiky patřit: lepší INSTITUCE, kvalitnější INFRASTRUKTURA, efektivní INOVACE a SOCIÁLNÍ INKLUZE.

To vše by mělo vést k rychlejšímu růstu produktivity práce a životní úrovň. Pro politické strany to nejsou neznámá témata. Z textů a proklamací volebních stran lze usoudit, že ne jeden stranický odborník hledal inspiraci i v materiálech mezinárodních organizací jako je OECD či Světové ekonomické fórum. Přestože nejsme tedy jediní, kdo tyto indexy a z nich odvozená doporučení sledují, některé slabiny, ale i silné stránky nebyly bohužel v programech zohledněny, a to buď vůbec, nebo jen povrchně bez konkrétních návrhů.

Několik zcela konkrétních příkladů:

- **Další řada návrhů na nové úpravy a změny daňových sazeb, základů daně či odpočitatelných položek.** A to i přesto, že podnikatelé si stěžují na časté změny daní, náročnou daňovou správu a daňovou nejistotu.

- Mnohé strany slibují zavést jednotné inkasní a kontrolní místo, harmonizovat daňový základ, zavést závazné posouzení pro finanční úřady.

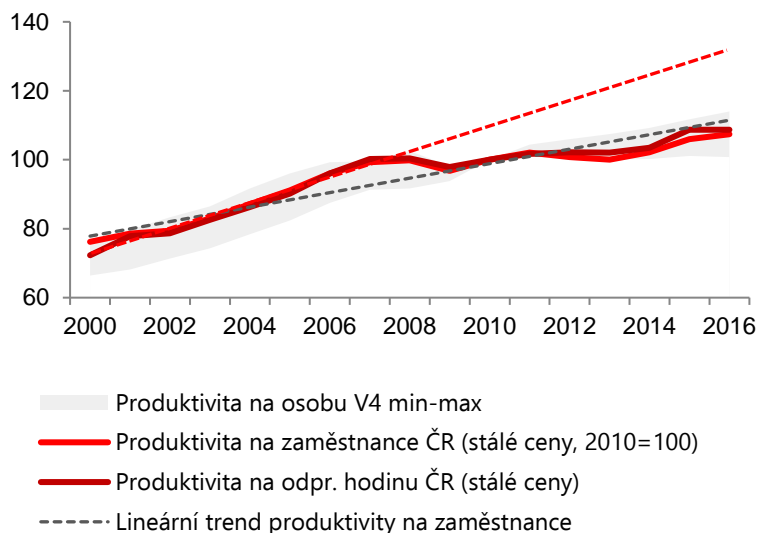
- Jen vzdáleně se strany dotýkají samotného problému současného zpomalení růstu produktivity práce a nízké přidané hodnoty vyrobené v ČR („levná ekonomika“); prioritou jsou naopak vyšší mzdy (#KonecLevnéPráce) – jmenovitě ve státní správě.

- Někteří navrhuji omezit administrativní zátěž, podpořit mobilitu pracovních sil, uvolnit pracovně právní legislativu, rozvíjet nájemní bydlení a vázat státní investiční podporu na transfer výzkumu a záruku vyšších mezd, či různými cestami podpořit inovace (*mimoходом velmi často zmiňované heslo*).

- Přestože má ČR 4. nejnižší nerovnost příjmů, některé strany chtějí prosadit progresivní sazbu zdanění.
- Rozdílu ve zdanění mezi OSVČ a zaměstnanci, který přispívá k nezvykle vysokému podílu OSVČ na celkové zaměstnanosti (každý 5. pracující v roce 2016), se strany přímo nevěnují; některé ale navrhuji různé daňové úlevy či výdajové paušály pro zaměstnance.
- Jen některé strany slibují snížit odvodové zatížení práce (ČR má 2. nejvyšší sazbu sociálního pojištění hrazenou zaměstnavateli mezi zeměmi v OECD).
- **Sociální nerovnost v přístupu na trh práce strany spíše opomíjejí**, stejně jako problém dlouhodobé nezaměstnanosti žen či velké propasti mezi zaměstnaností žen s dětmi a bez dětí. Většina stran slibuje rozšířit školky či podpořit družiny. Některé strany navrhuji další zvýšení rodičovského příspěvku, což jde proti doporučení OECD. Navrženy jsou i daňové úpravy, které by měly odstranit daňové znevýhodnění pro druhý příjem v rodině.
- Některé strany jsou ochotny přijmout riziko propadu důchodových náhrad a neřeší nízké důchody OSVČ v budoucnu.
- Mělký akciový trh jako nevyužívaný zdroj financí pro rozvoj firem je zcela opomíjen (a přitom by mohl sloužit jako alternativa k investicím do nemovitostí).
- Problém roztržité regionální (samo)správy (příliš mnoho malých obcí) není řešen stranami vůbec.
- Velké ambice nemají strany ani v případě zvyšování kvality a efektivnosti státní správy.

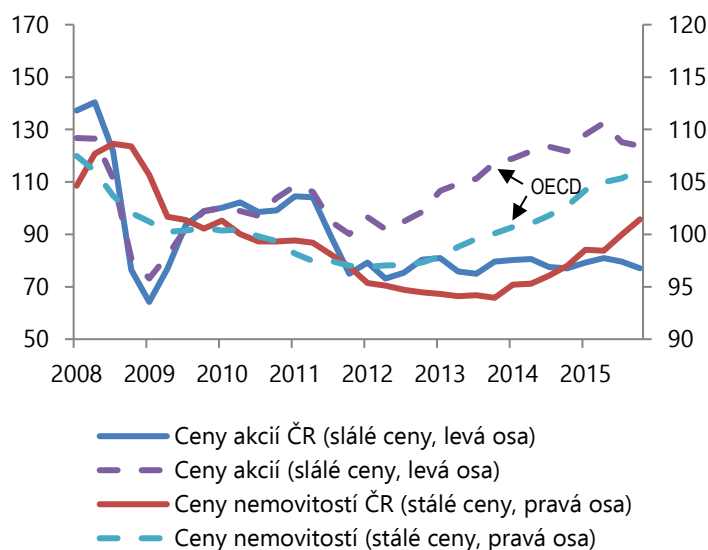
Produktivita práce v ČR

ztratila 23 % z předkrizového tempa



Zdroj: Eurostat, červenec 2017

Trh aktiv



Zdroj: OECD, červen 2016.

Volební programy jsou samozřejmě plné slibů spojených s dodatečnými výdaji a ušlými příjmy. Proto by zřízení nezávislé Národní rozpočtové rady, která by propočítala dopad návrhů politických stran na rozpočet vlády, přispělo nejen k rozpočtové stabilitě, ale i k transparentnosti volebních programů.

To, že „chytré“ kroky státu v oblasti hospodářské politiky mají potenciál rozhýbat ekonomiku, dokazují i odhady OECD. Podle jednoho z nich⁵ by omezení rozdílů mezi potřebami zaměstnavatelů a schopnostmi zaměstnanců zvýšilo národohospodářskou produktivitu práce v ČR o necelých 10 %, tj. zhruba na současný průměr EU28. A s ní by rostla i naše životní úroveň na průměr EU.

⁵ Muge Adalet McGowan & Dan Andrews, 2015. "Skill Mismatch and Public Policy in OECD Countries," OECD Economics Department Working Papers 1210, OECD Publishing.

Co je opravdu třeba pro naši prosperitu?

- Důsledně realizovat dlouhodobou strategii #KonecLevnéEkonomiky přijatelnou pro většinu stran.
- Prosadit vizi vzdělávání 4.0 obsahující mimochodem i reformu přípravy učitelů, celoživotní vzdělávání, rozvoj manažerských dovedností...
- Odstranit daňové deformace a následně stabilizovat daňový systém.
- Zjednodušit státní správu a poskytování služeb (rozdrobená municipální správa).
- Přehodnotit mandatorní výdaje – omezit jejich negativní dopad na motivaci osob pracovat.
- Stabilizovat státní výdaje zavedením dlouhodobých investičních plánů.

UPOZORNĚNÍ: Analýza volebních programů politických stran do parlamentních voleb 2017 byla činěna s plným vědomím toho, že volební programy nemusí být v plném rozsahu realizovány.

Autor: Helena Horská, hlavní ekonomka Raiffeisenbank a.s.
Editor: František Táborský a Monika Junicke

Na přípravě tohoto materiálu se podílel Jakub Červenka, trainee Raiffeisenbank a.s.

e-mail: helena.horska@rb.cz
Datum: 1. 8. 2017

Raiffeisenbank a.s.

Banka inspirovaná klienty

Hvězdova 1716/2b, 140 78, Praha 4
tel.: 234 401 111
ID datové schránky: **skzfs6u**
SWIFT kód: RZBC CZ PP
Reuters Dealing kód: RAIF
jmeno.prijmeni@rb.cz
<http://www.rb.cz>

Vaše nápady a připomínky zasílejte na: info@rb.cz
Nepřetržitá bezplatná telefonní linka: 800 900 900
(+420 412 446 400 při volání ze zahraničí).
Business linka: 841 164 164
Seznam poboček:
<https://www.rb.cz/o-nas/kontakty/pobocky-a-bankomaty?personal=true&atm=true>

Upozornění

Vydává či šíří: Raiffeisenbank a.s., Hvězdova 1716/2b, Praha 4, Česká republika.

Dozorový orgán: Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1, Česká republika.

Raiffeisenbank a.s. (dále jen „RB“) v souladu s právními předpisy, zejména Vyhláškou č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení („Vyhláška“), ve znění pozdějších předpisů, připravuje a rozšiřuje investiční doporučení a výzkumné zprávy RB, Raiffeisen Bank International AG („RBI“) a Raiffeisen Centrobank AG („RCB“).

Investiční doporučení či výzkumná zpráva (dále jen „dokument“) má informativní charakter a je určena výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírována a rozšiřována třetím osobám bez souhlasu RB a RBI. Tento dokument nelze pokládat za nabídku nebo výzvu k úpisu nebo koupi investičních nástrojů nebo prospekt podle právních předpisů účinných v České republice, Rakousku (zejména podle zákona o rakouském kapitálovém trhu „Kapitalmarktgesetz“ („KMG“) a zákona o rakouské burze cenných papírů („Börsegesetz“) nebo jiných příslušných zahraničních právních rádech. Jakékoliv investiční rozhodnutí ohledně finančních nástrojů, finančních produktů a jiných investic (dále jen „produkty“) musí být učiněno na základě schváleného a publikovaného prospektu emitenta nebo jiné příslušné kompletní dokumentace a nikoliv na základě tohoto dokumentu.

Tento dokument nezakládá individualizované doporučení ke koupi nebo prodeji finančních nástrojů podle právních předpisů účinných v České republice a Rakousku, zejména zákona o cenných papírech (Wertpapieraufsichtsgesetz). Tento dokument ani jeho části nevytváří jakoukoliv smlouvu nebo jakýkoliv závazek a ani jakoukoliv radu ohledně nákupu nebo prodeje finančního nástroje, finančního produktu a jiných investic. Případně individualizované poradenství ohledně koupě nebo prodeje výše zmíněných produktů může poskytnout oprávněný finanční nebo bankovní poradce. Analýzy obsažené v dokumentu jsou založeny na obecně přístupných informacích a nikoliv na neveřejných informacích, které byly získány na základě smluvních vztahů s klientem.

RB a RBI pokládají informace obsažené v dokumentu za spolehlivé, ale nečiní žádné ujištění ohledně přesnosti a úplnosti podaných informací, není-li v publikaci výslovně uvedeno jinak. Platné stupně investičních doporučení a jejich historii naleznete (https://investice.rb.cz/fileadmin/files/Seznam_doporuceni.pdf).

Investoři do finančních nástrojů emitovaných emitenty na rozvíjejících se trzích si musí být vědomi, že riziko vypořádání a správy investičních nástrojů na těchto trzích může být vyšší než na etablovaných trzích. Likvidita cenných papírů/finančních nástrojů emitovaných emitenty na rozvíjejících se trzích může být ovlivněna mimo jiné i počtem tvůrců trhu. Uvedené skutečnosti mohou zvyšovat riziko bezpečnosti investic učiněných na základě informací uvedených v tomto dokumentu.

Informace uvedené v dokumentu jsou aktuální k datu zveřejnění publikace, není-li v publikaci výslovně uvedeno jinak. Informace mohou následným vývojem ztratit na své aktuálnosti. To však nezakládá povinnost aktualizovat příslušný dokument.

Není-li uvedeno jinak na webu RB (https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RB_Broker.pdf) nebo na webu RBI (http://www.raiffeisenresearch.com/special_compensation), analytici RB a RBI nejsou odměňováni podle obchodu s investičními nástroji. Autoři dokumentu jsou odměňováni (mimo jiné) podle celkové ziskovosti RB nebo RBI, která zahrnuje výnosy z investičních obchodů RB nebo RBI a výnosy z jiných činností. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI.

RB a RBI zavedla mj. organizační a administrativní opatření, zahrnující informační bariéry bránící nebo předcházející konfliktům zájmů. RB a RBI vymezily v rámci vnitřních organizací zóny obsahující vnitřní informace. Tyto zóny obsahující vnitřní informace jsou izolovány od jiných organizačních jednotek organizačními opatřeními, které řídí výměnu vnitřních informací. Vnitřní informace musí být uchovány v jednotlivých zónách a musí s nimi být nakládáno jako s přísně důvěrnými, s výjimkou běžného použití pro provoz RB a RBI. Toto použití je však omezeno pouze na nezbytné nutné potřeby. Výměna informací mezi zónami obsahující vnitřní informace může být uskutečněna pouze po zapojení oddělení Compliance.

Zvláštní ustanovení týkající se Spojeného království Velké Británie, Severního Irsku (UK):

Tento dokument nelze pokládat za nabídku nebo výzvu k úpisu nebo koupi investičních nástrojů nebo prospekt podle právních předpisů účinných v České republice, Rakousku (zejména podle zákona o kapitálovém trhu „Kapitalmarktgesetz“ („KMG“) a zákona o burze cenných papírů („Börsegesetz“) nebo jiných právních rádech. Tento dokument nezakládá individualizované doporučení ke koupi nebo prodeji finančních nástrojů podle právních předpisů účinných v České republice a Rakousku, zejména zákona o cenných papírech (Wertpapieraufsichtsgesetz). Tento dokument ani jeho části nevytváří jakoukoliv smlouvu nebo jakýkoliv závazek a ani jakoukoliv radu ohledně nákupu nebo prodeje finančního nástroje, finančního produktu nebo jiných investic. Nemá ani nahrazovat nutné individualizované poradenství ohledně koupě nebo prodeje investičního nástroje, finančního produktu nebo jiné investice. Případně individualizované poradenství ohledně koupě nebo prodeje finančního nástroje, finančního produktu nebo jiné investice může poskytnout oprávněný finanční nebo bankovní poradce RB či RBI. Dokument je schválen a vydáván RB či RB z důvodu podpory investičních aktivit RB a RBI. RB, pobočka Londýn, je povolena od rakouského dohledového orgánu „Finanzmarktaufsicht“ a podléhá omezené regulaci dohledových orgánů Spojeného království The Financial Conduct Authority („FCA“). Podrobné informace o dohledu dohledových orgánů Spojeného království FCA bude poskytnuta na žádost. Dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království FCA a neměl by jim být rozšiřován. Informace nebo názory vyjádřené v dokumentu nezakládají a ani nevytváří nabídku nebo žádost o nabídku ke koupi nebo k prodeji finančních nástrojů. RB a RBI mohou realizovat na vlastní účet investice uváděné v tomto dokumentu nebo související investice anebo mohou vlastnit práva k finančním nástrojům nebo mohou vlastnit finanční nástroje uváděné v tomto dokumentu. RB a nebo RBI mohly jednat jako manažer nebo spolumanažer veřejné nabídky finančních nástrojů uvedených v tomto dokumentu nebo souvisejících investičních nástrojů.

Zvláštní omezení týkající se USA a Kanady

Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Dokument může být přímo poskytnut ze strany RB International Markets (USA) LLC („RBIM“), registrovaný obchodník v USA a podléhá tak podmínkám níže stanoveným.

Zvláštní ustanovení týkající se USA a Kanady

Výše zmíněný dokument je určen pouze institucionálním investorům a nepodléhá veškerým standardům pro nezávislost a pro uveřejnění informací, které mohou být používány v dokumentech připravených pro retailové investory. Tento dokument byl adresátovi poskytnut ze strany RB International Markets (USA) LLC (RBIM), U.S. registrovaný obchodník v USA (dále „RBIM“), nicméně byl zpracován pobočkou RBIM nebo přidruženou, popřípadě dceřinou společností RBIM mimo území USA. Jakékoliv pokyny k nákupu nebo k prodeji investičních nástrojů učiněné na základě dokumentu musí být prováděny RBIM, který se nachází v 1133 Avenue of the Americas, 16. patro, New York, NY 10036, telefon +1 212-600-2588. Dokument byl zpracován mimo území USA jedním nebo více analytiky, kteří nemusí podléhat pravidlům o zpracování zpráv a nezávislosti analytiků srovnatelných s pravidly účinnými v USA. Analytik nebo analytici, kteří připravili dokument, nejsou registrováni nebo kvalifikováni jako analytici podle Financial Industry Regulatory Authority („FINRA“) v USA a nejsou přidruženi k RBIM a proto nepodléhají regulaci FINRA, zahrnující regulaci vztahující se k chování nebo nezávislosti analytiků.

Názory, odhady a předpovědi obsažené v dokumentu jsou činěny RB nebo RBI k datu tohoto dokumentu a podléhají změnám, které mohou být učiněny bez předchozího upozornění. Informace obsažené v dokumentu byly vytvořeny RB nebo RBI ze zdrojů, o kterých se RB nebo RBI domnívají, že jsou spolehlivé. Nicméně RB nebo RBI ani jiná přidružená společnost nebo jiná osoba nečiní výslovně ani nevýslovně záruky a ujištění s ohledem na přesnost, úplnost a správnost informací obsažených v dokumentu. Finanční nástroje, které nejsou registrovány v USA, nemohou být nabízeny k prodeji a koupi přímo ani nepřímo v USA nebo občanům USA (podle výslovně uvedeného v Regulation S under the Securities Act of 1933 (the „Securities Act“)) s výjimkou podle Securities Act. Dokument nezakládá nabídku na koupi nebo prodej finančního nástroje ve smyslu Section 5 of the Securities Act a rovněž nevytváří pro kohokoliv jakoukoliv smlouvu nebo závazek. Dokument poskytuje pouze obecné informace. Dokument může být distribuován v Kanadě osobám, které jsou rezidenty Kanady. Obchody s investičními nástroji, které jsou uvedeny v dokumentu, mohou být s těmito osobami uzavřeny, pokud nepodléhají požadavkům obsažených v prospektech podle místních právních předpisů.

Nařízení Rady (EU) č. 833/2014 o omezujících opatřeních vzhledem k činnosti Ruska destabilizující situaci na Ukrajině

Výzkum a doporučení se týkají pouze finančních nástrojů, které nejsou přímo ovlivněny sankcemi přijatými Nařízením Rady (EU) č. 833/2014 o omezujících opatřeních vzhledem k činnosti Ruska destabilizující situaci na Ukrajině (dále jen „Nařízení“), a jejich postupným rozšiřováním. Jedná se tak o finanční nástroje vydané před 1. srpna 2014. Upozorňujeme, že nákup finančních instrumentů se splatností delší než 30 dní a vydaných po 31. červenci 2014 je Nařízením včetně pozdějších rozšíření sankcí zakázán. Žádné názory týkající se těchto zakázaných finančních instrumentů nerozšiřujeme.

Informace týkající se Lichtenštejského knížectví

Směrnice Komise 2003/125/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokud jde o poctivé předkládání investičních doporučení a uveřejňování střetů zájmů byla implementována do právního řádu Lichtenštejského knížectví na základě předpisu Finanzanalyse-Marktmisbrauchs-Verordnung.

Bude-li jakákoliv část tohoto upozornění shledána neplatnou, neúčinnou nebo nevymahatelnou podle právních předpisů, ostatní části upozornění budou nadále platné, účinné a vymahatelné. Ize-li tyto části upozornění oddělit od ustanovení, která budou neplatná, neúčinná a nevymahatelná.

Raiffeisenbank a.s., Hvězdova 1716/2b, Praha 4, Česká republika je oprávněna k distribuci tohoto dokumentu. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1. Dohledovým orgánem pro Raiffeisen Bank International AG, Rakousko je Financial Market Authority.

RB je oprávněna rozšiřovat tento dokument.