



Makro Speciál

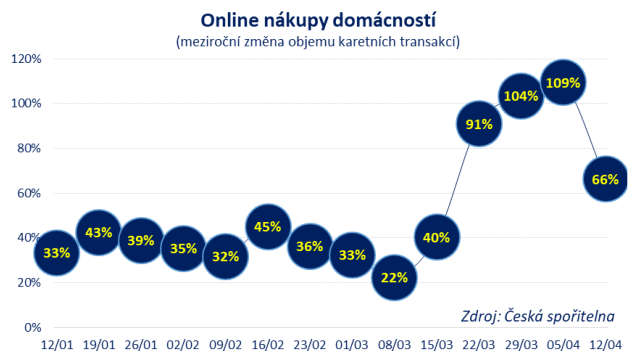
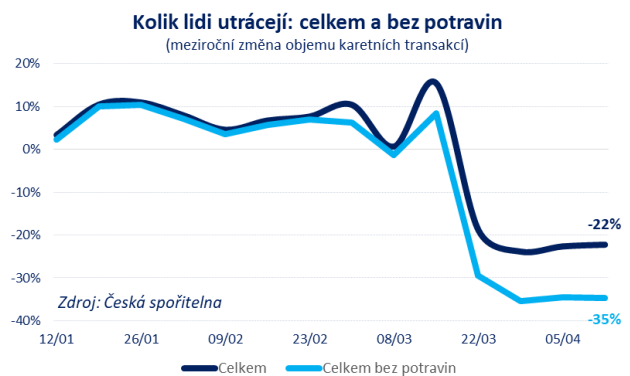
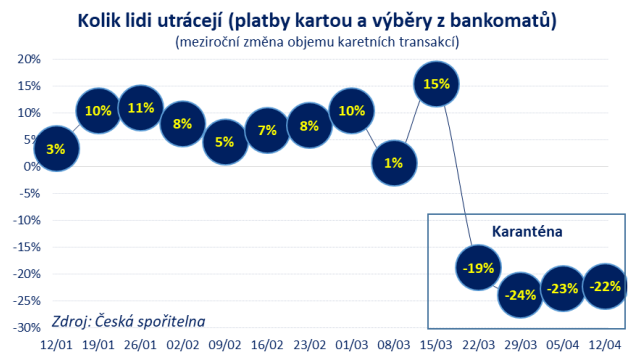


@Research_sporka

David Navrátil, research@csas.cz

4 týdny v karanténě = rekordní pokles spotřeby domácností (s věkem roste pokles), rychlý přechod do online nákupů a do méněhotovostní ekonomiky, středobodem nákupů se staly potraviny

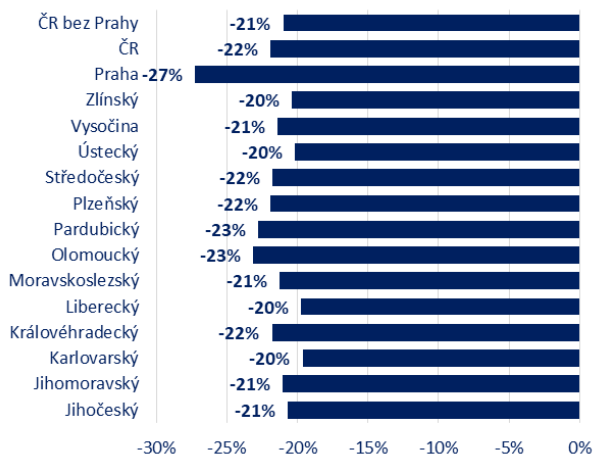
- Lidé během karantény výrazně omezili svou spotřebu: během karantény (od 16. března do 12. dubna) došlo k poklesu karetních transakcí o více než pětinu ve srovnání s rokem 2019. Přitom před karanténou rostly meziročně o cca 7 %.
- Celková spotřeba domácností klesá o 10-15%. Data reprezentují jen karetní transakce, nepočítáme s výdaji, které jsou z účtu na účet (například trvalé příkazy). Odhadujeme, že po jejich zohlednění by poklesla spotřeba domácností v prvních čtyřech týdnech karantény řádově o 10-15 procent meziročně. Pro srovnání v roce 2009 spotřeba domácností v nejhorším čtvrtletí poklesla o necelé dvě procenta.
- Jídlo středobodem útrat: lidé začali výrazně více nakupovat jídlo, na začátku i léky. Pokud odečteme výdaje na potraviny, tak ostatní útraty celkem poklesly dokonce o 35%.
- Lidé začali výrazně více spoléhat na nákupy přes internet: první tři týdny karantény zdvojnásobili online nákupy, ve 4 týdnů došlo ke snížení růstu na 66%.
- Lidé během karantény platí více kartami a méně hotovostí: výběry hotovosti z bankomatů poklesly o více než 40%.
- Celkový pokles výdajů po krajích neukazuje velké rozdíly. Nejvíce výdaje poklesly v Praze (27%), ve zbytku ČR pak o 21%). Nicméně v jednotlivých kategoriích existují i velké rozdíly mezi kraji: například výdaje na elektroniku v Praze vzrostly o 18%, ve zbytku ČR o 4%.
- Čím vyšší věk, tím větší pokles karetních transakcí. Zatímco u lidí ve věku 20-30 let poklesly výdaje o 16%, tak v případě 80% o více než třetinu. Větší pokles u starších lidí naznačuje větší míru jejich izolace.



Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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 strategií 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/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

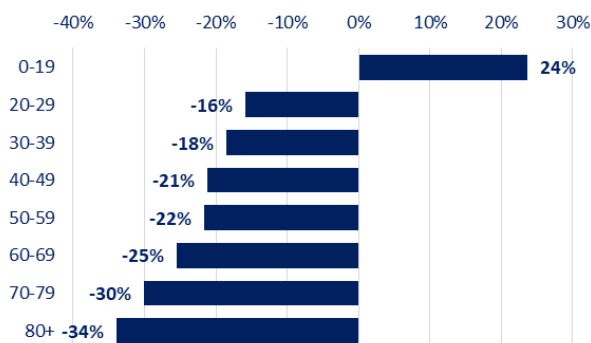
Kolik lidí utrácí po krajích

(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



Kolik lidí utrácí podle věku

(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



Jakou část spotřeby vlastně vidíme?

Data, která ukazujeme v tomto reportu, jsou založená na anonymizovaných karetních transakcích klientů České spořitelny. Zahrnují tedy platby kartou v kamenném obchodě, eshopu, přes platební terminál. Pokud vybereme hotovost kartou, tak se tento výběr objeví v naší statistice. Nicméně část útrat děláme z účtu na účet, například trvalým nebo jednorázovým příkazem. Zde prezentovaná čísla tak nepředstavují odhad celkové spotřeby domácností.

Kolik toho nevidíme? Český statistický úřad předpokládá, že průměrná česká rodina utrácí zhruba takto:

Oddíl	Váha v %
Potraviny, nealko, alko, tabák	26%
Bydlení, voda a energie	25%
Doprava	12%
Rekreace a kultura	9%
Stravování a ubytování	6%
Ostatní	6%
Vybavení domácnosti	6%
Oblečení	4%
Pošta a telco	3%
Zdraví	2%
Vzdělávání	1%
Společně	100%

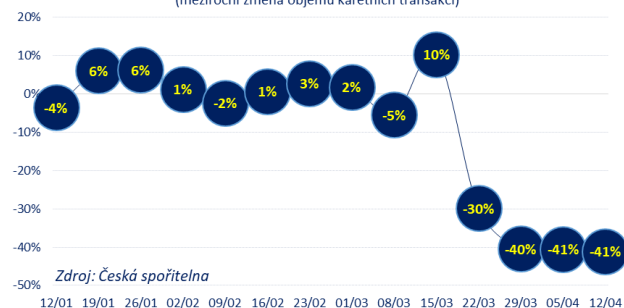
Domácnosti více než čtvrtinu utratí v obchodech za jídlo, pití (včetně alkoholu a tabáku). Další čtvrtinu za bydlení. A tak dále. Položky typu nájem, voda, elektřina, plyn, finanční služby (jako například pojištění domácnosti), velké položky (nákup bytu) platíme často převodem a nikoliv kartou nebo hotově. Odhadujeme, že jde zhruba o třetinu celkového spotřebitelského koše, kterou v karetních transakcích nevidíme. Pokud budeme předpokládat, že tyto výdaje během karantény nepoklesly, potom by pokles spotřeby domácností nebyl více než pětina, ale „jen“ 15 procentní. Pokud byste předpokládali, že podíl není třetinový, ale je přes 50%, tak se stále dostaneme na pokles spotřeby domácností o 10%. Pro srovnání, během finanční krize spotřeba domácností nejvíce poklesla o 1,7%.

Celkové číslo o karetních transakcích zahrnuje i výběry z bankomatů. Nevíme přesně, za co následně byly tyto peníze utráceny (proto, když budeme ukazovat konkrétní kategorie, například pokles výdajů za oblečení, tak jde jen o platby kartou). V době pandemie silně roste tlak na nehotovostní, tedy karetní platby. To znamená, že pokud roste podíl nehotovostních plateb, tak skutečný pokles útrat za jednotlivé kategorie může být o něco větší.

Každopádně výběry z bankomatů poklesly ve srovnání s rokem 2019 o více než 40%. Jeden z trendů, který epidemie mohla trvale urychlit je vyšší podíl bezhotovostních transakcí, tedy přechod na méně hotovostní ekonomiku.

Výběry z bankomatů

(meziroční změna objemu karetních transakcí)

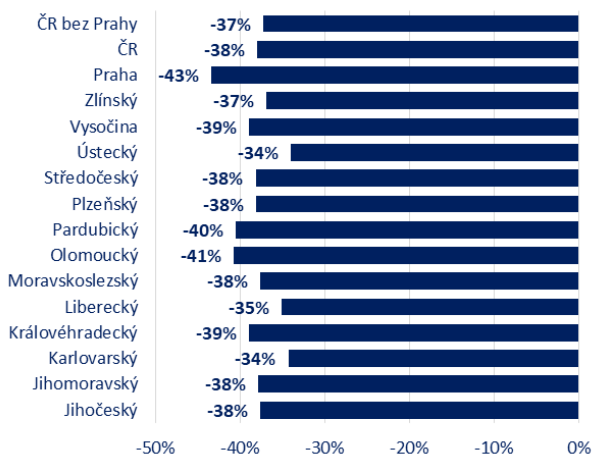


Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategií 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>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategických, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

K většímu poklesu došlo v Praze, Olomouckém a Pardubickém kraji (přes 40%), naopak o 34-35% k poklesu Karlovarském, Libereckém a Ústeckém kraji.

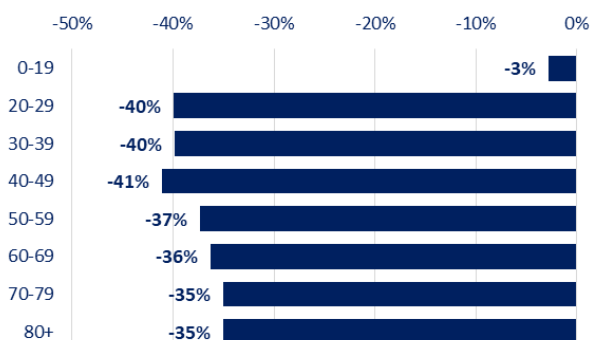
Výběry z bankomatů

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



Výběry z bankomatu

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



A poslední metodologická poznámka se týká eshopů. Pokud eshop primárně nabízí elektroniku, ale vedle toho prodává ještě například zahradní nábytek, tak všechny transakce budou zahrnuty pod elektronikou.

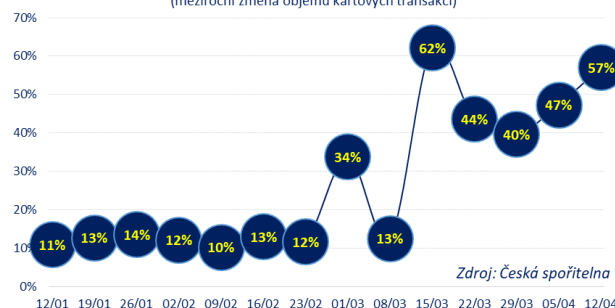
Středobodem života v karanténě se stalo jídlo a ze začátku i léky

Výdaje za potraviny (včetně nealka, alka a tabáku) výrazně vzrostly (o třetinu) na začátku března po kombinaci vypuknutí epidemie v Itálii a jarních prázdnin. Domácnosti poprvé začaly nakupovat jídlo do zásoby. Další skok nahoru nastal týden před karanténou, téměř o dvě třetiny více ve srovnání s loňským rokem. Pokud byste čekali, že

po těchto růstech lidem budou spotřebovávat to, co mají v lednicích a ve spížích, tak byste se spletli. Během karantény totiž výdaje za jídlo jsou nadále o necelých 50% vyšší než v roce 2019. Velikonoce přinesly tradiční akceleraci, na +57% meziročně.

Obchody s potravinami

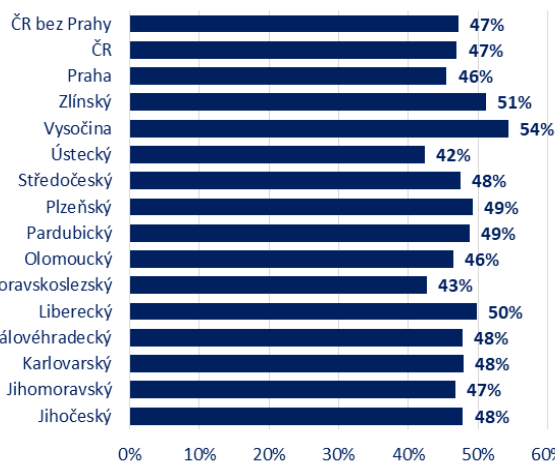
(meziroční změna objemu kartových transakcí)



Zdroj: Česká spořitelna

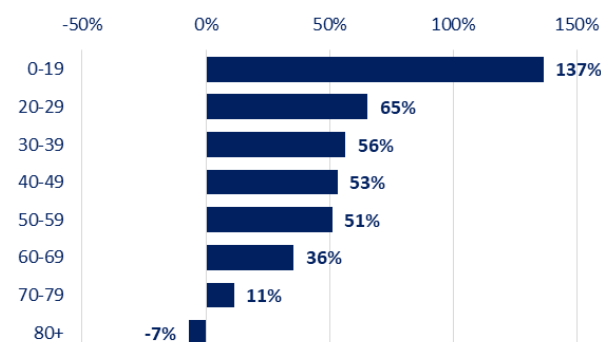
Obchody s potravinami po krajích

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



Obchody s potravinami

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)

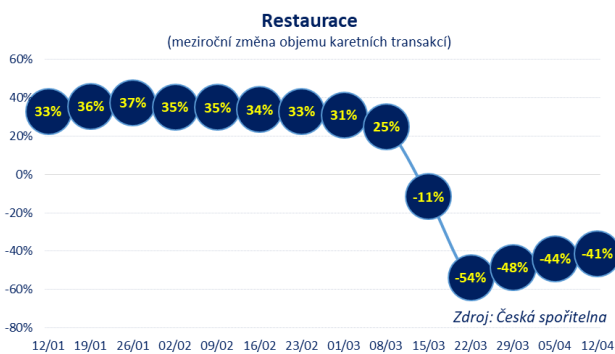


Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání 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 zde: <http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

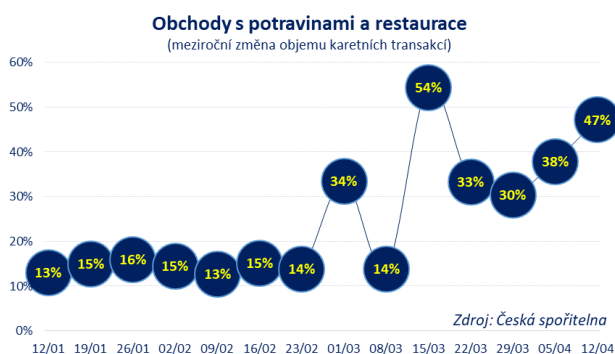
Největší zvýšení výdajů za jídlo jsme viděli v kraji Vysočina (+54%), nejnižší v Ústeckém kraji (+42%). S růstem věku klesal nárůst výdajů za potraviny. Zatímco lidé ve věku 20-29 utráceli o 137%, tak lidé 80+ dokonce o 7% méně.

Část růstu výdajů za jídlo souvisí s tím, že méně utrácíme v restauracích a hospodách. V dobách před karanténou jsme v restauracích vesele utráceli o třetinu více než před rokem. To odráželo velmi vysokou spotřebitelskou důvěru, růst mezd a nízkou míru nezaměstnanosti. Nicméně během karantény došlo k prudkému propadu, a to na polovinu loňských čísel. Možná byste čekali větší pokles, ale část restaurací přešla na výdej přes okno a více jich nabízí doručení domů. Díky tomu a přece jen menšímu strachu jít ven se pokles postupně snížil z -54 procent první týden karantény na -41 procent ve čtvrtý týden.

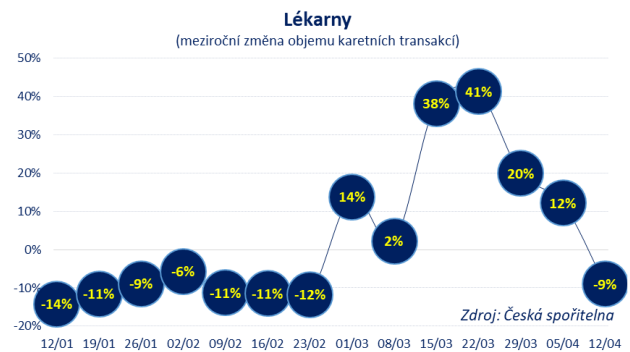
V případě poklesů výdajů v restauracích je pokles v Praze vyšší (-52%) než ve zbytku ČR (-37%).



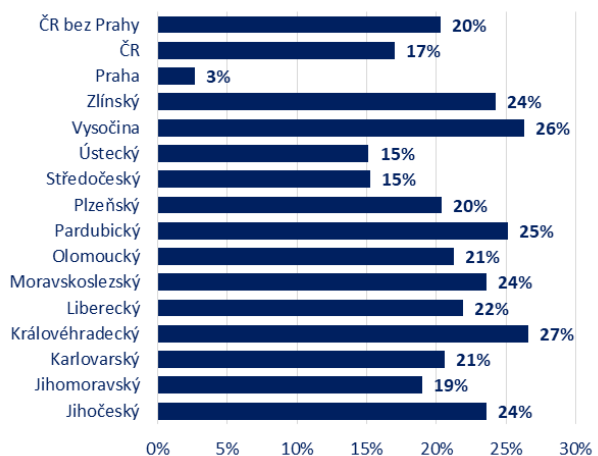
Mohlo by vás napadnout, že růst útrat za jídlo jen kompenzuje pokles v restauracích. Ale není tomu tak. Pokud tyto dvě kategorie sečteme, tak nárůst útrat za jídlo převálcovává pokles výdajů v restauracích: kombinace obou vzrostla o 30-47%. Už před touto pandemií jsme měli ze zemí EU čtvrtý nejvyšší podíl lidí s nadváhou (BMI vyšší než 25) a alkohol pilo alespoň jednou týdně 44% lidí starších 15 let (6. místo s EU). Obě čísla během pandemie pravděpodobně vzrostou.



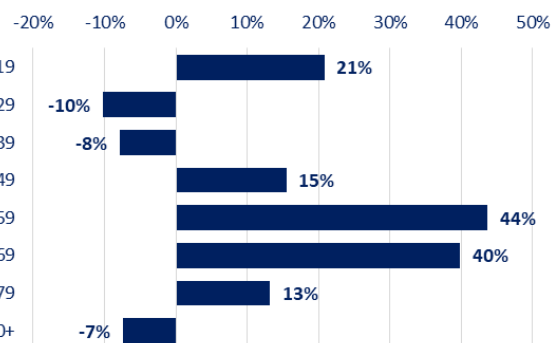
Výdaje za léky výrazně vzrostly už před karanténou (cca +40% na vrcholu). Poté, co se domácnosti zásobily, tak se výdaje zase normalizovaly.



Lékárny po krajích
(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr od začátku března)



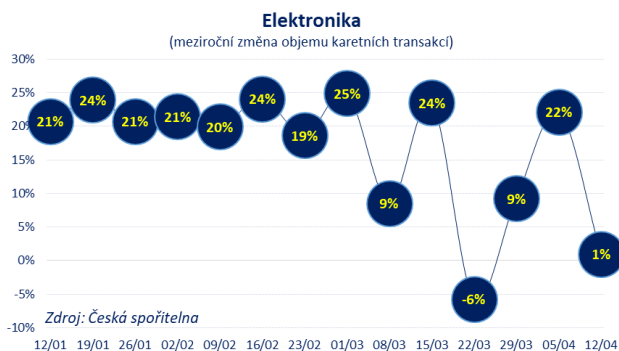
Lékárny
(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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 strategie 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/analzy/upozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

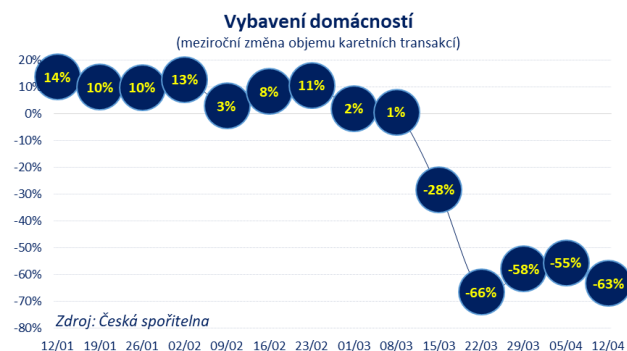
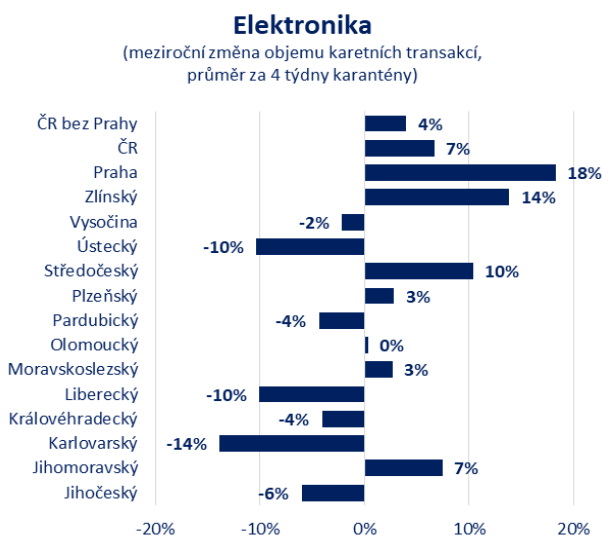
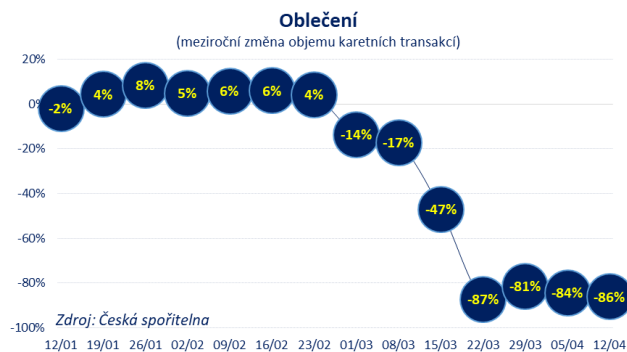
Elektronika: velké regionální rozdíly

Výdaje na elektroniku v průměru snížily meziroční růst, ale v průměru v době karantény nepoklesly. Zajímavé jsou velké regionální rozdíly: V Praze došlo ke zvýšení o 18%, zatímco v Ústeckém, Karlovarském a Libereckém kraji došlo k poklesu alespoň o 10%. Rozdíly mohou odrážet různý strach ze ztráty zaměstnání, výši úspor a zároveň podíl lidí, kteří jsou nuceni pracovat z domova.



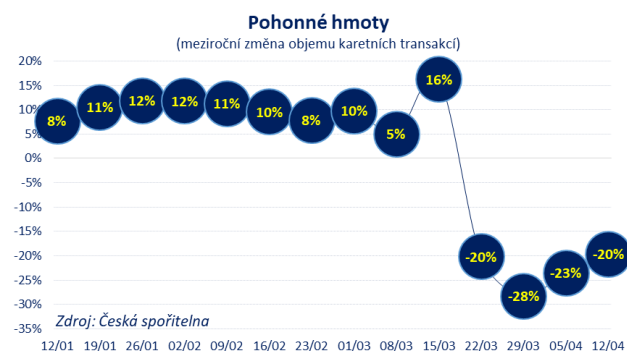
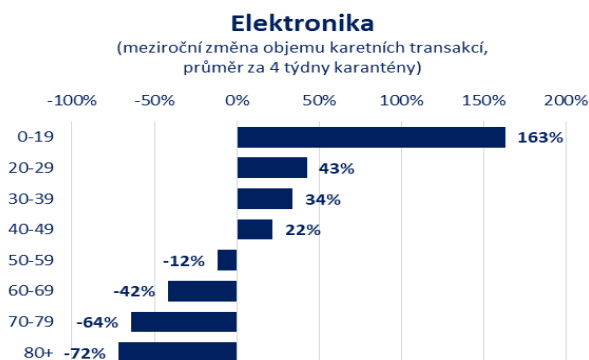
Kolaps nákupů oblečení a vybavení domácností

O více než 80% poklesly útraty za oblečení, což je dáno uzavřením kamenných obchodů. Vyšší nákupy přes eshopy nemohly tento pokles vykompenzovat. O něco menší, ale stále dramatický pokles zaznamenali útraty za vybavení domácností, cca o 60%.



Lidi méně cestují

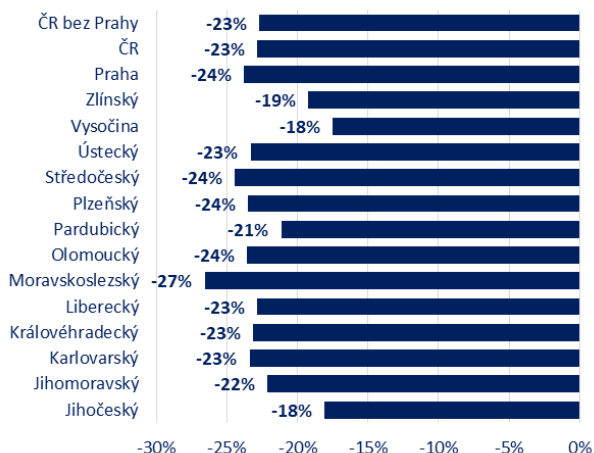
Lidé omezili cestování. Za benzín a naftu utrací o pětinu méně. V případě veřejné dopravy a taxi byl pokles ještě větší: přes 70%.



Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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 strategií 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>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

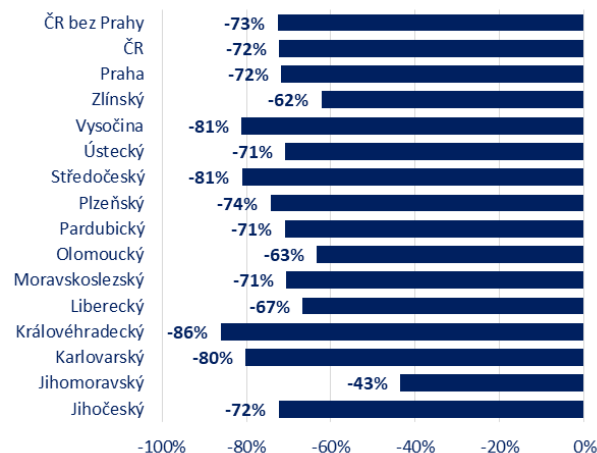
Pohonné hmoty

(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



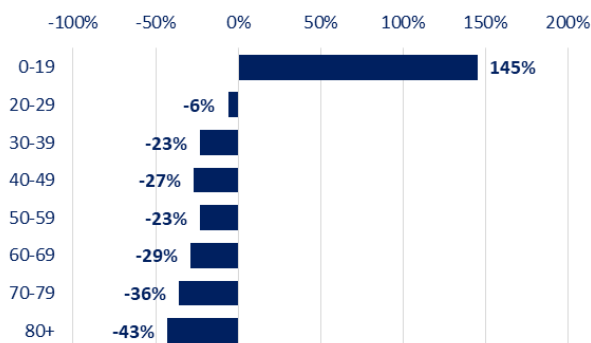
MHD a taxi

(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



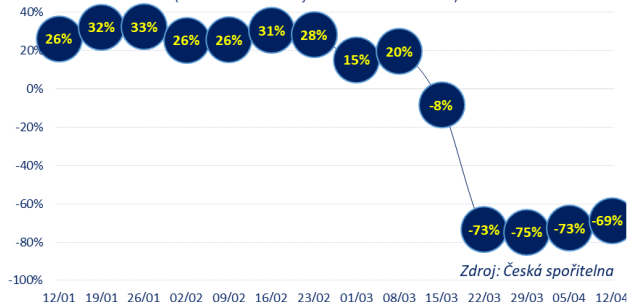
Pohonné hmoty

(meziroční změna objemu karetních transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



MDH a taxi

(meziroční změna objemu karetních transakcí)

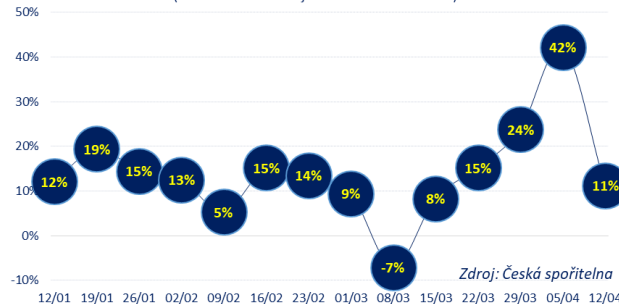


Přechod do online světa

Když nemůžeme do obchodů, tak nakupujeme online a necháváme si věci posílat. Proto například výdaje za dopravu a poštu vzrostly během karantény v průměru o více než pětinu.

Doprava a pošta

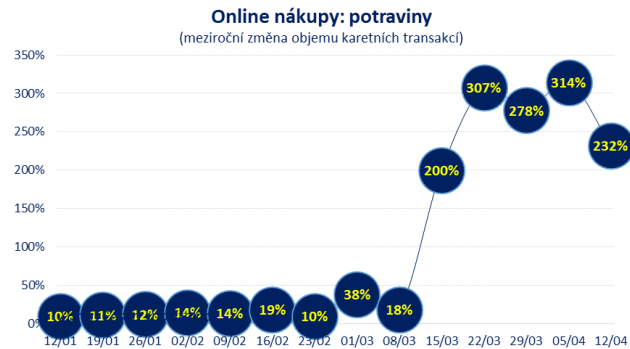
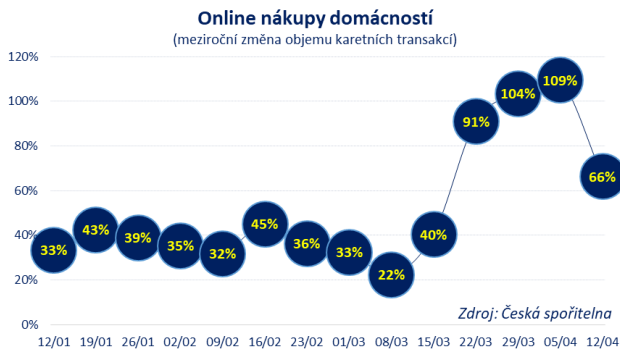
(meziroční změna objemu karetních transakcí)



Celkově online nákupy domácností vzrostly první tři týdny karantény o cca 100%. Čtvrtý týden došlo ke zmírnění růstu na 66%. K nejvyššímu růstu došlo ve Středočeském, Jihomoravském kraji a v Praze.

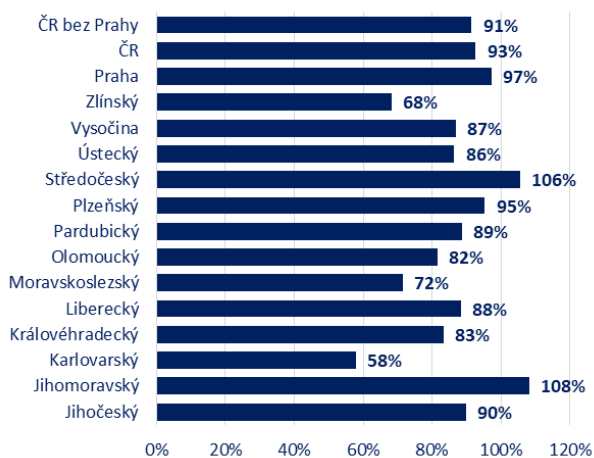
Nákupy potravin online vzrostly ještě více (283%), nejvíce v Praze a Středočeském kraji. Z hlediska věku rostl rychleji u starší generace: 70-80 let o 760% a 80+ dokonce o téměř 900%.

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategických, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.



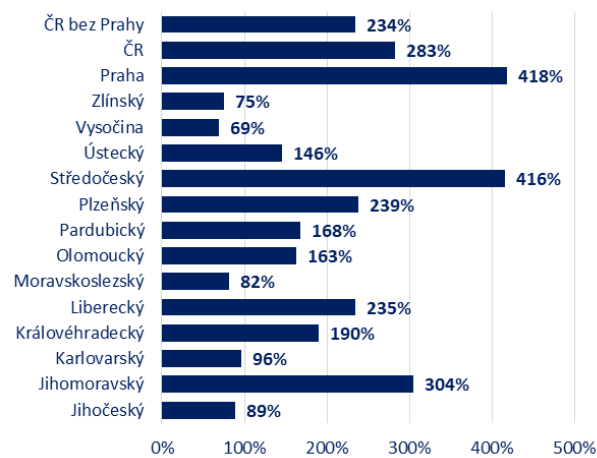
Online nákupy domácností po krajích

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



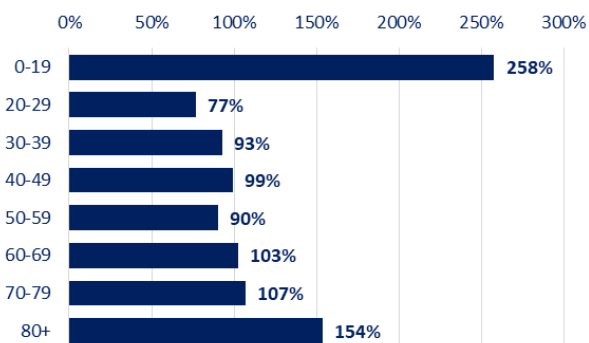
Online potraviny po krajích

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



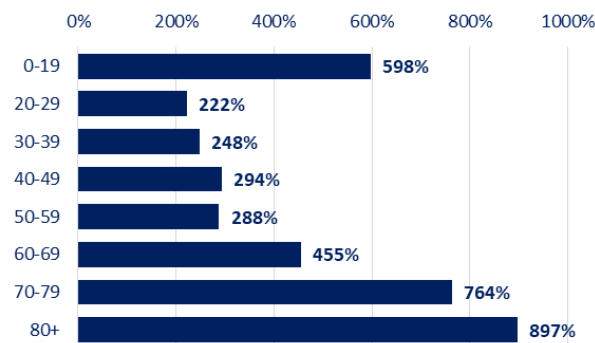
Online nákupy podle věku

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)

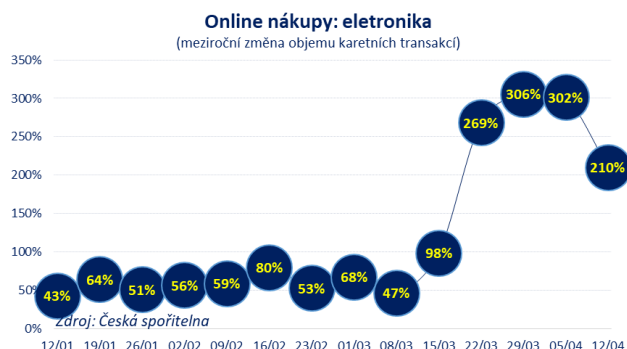
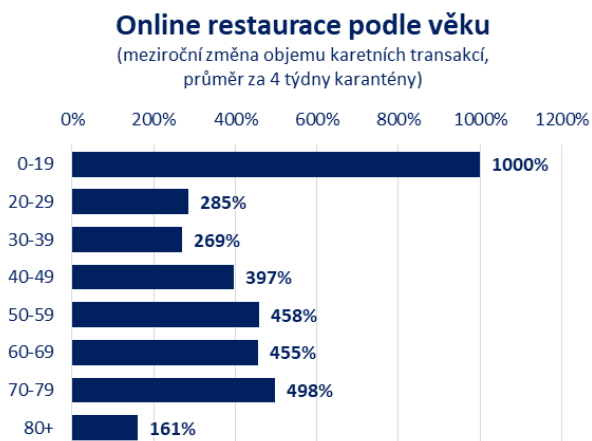
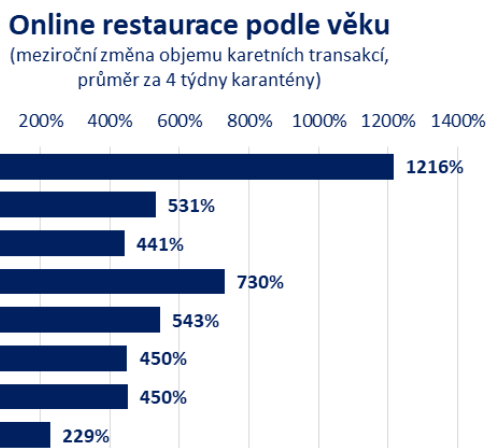
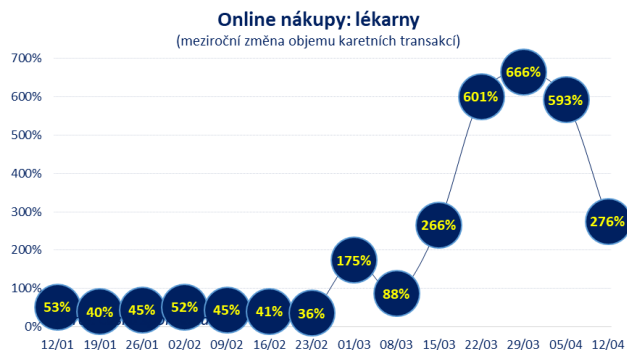
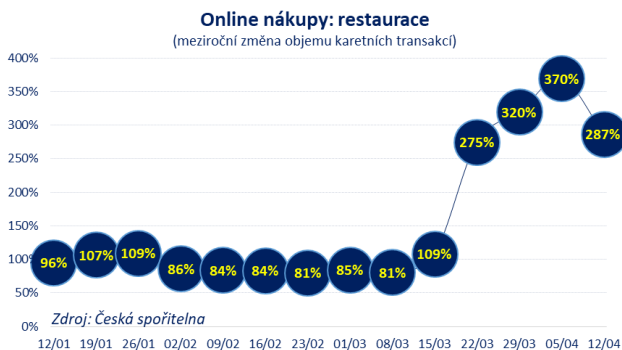


Online potraviny podle věku

(meziroční změna objemu karetých transakcí, průměr za 4 týdny karantény)



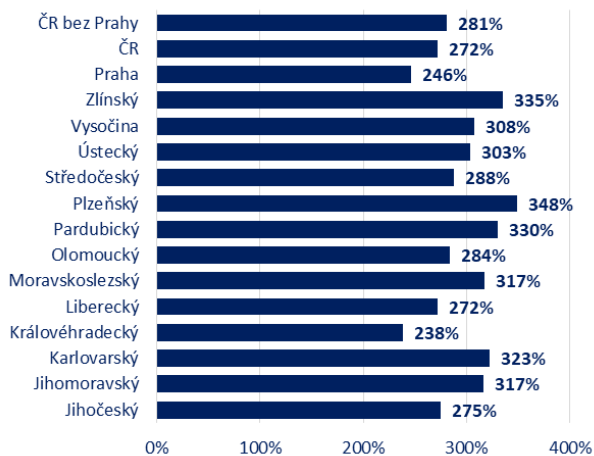
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategií 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>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.



Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategických, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

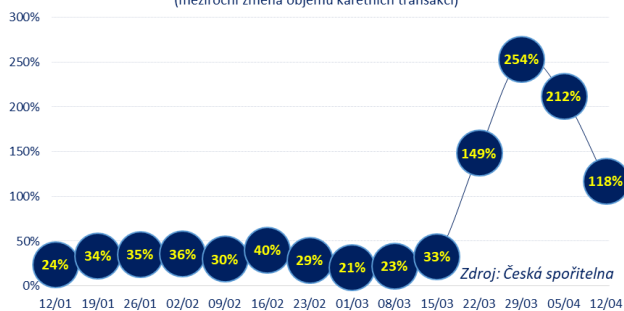
Online nákupy: elektronika

(meziroční změna objemu karetních transakcí,
průměr za 4 týdny karantény)



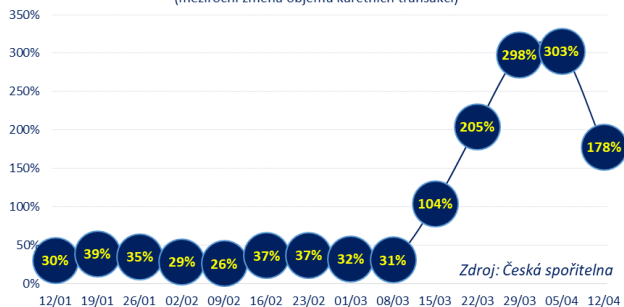
Online nákupy: oblečení

(meziroční změna objemu karetních transakcí)



Online nákupy: vybavení domácnosti

(meziroční změna objemu karetních transakcí)



Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor ČR, makroekonomická analýza	Jiří Polanský Michal Skořepa Nicole Gawlasová	+420/956 765 192 +420/956 765 172 +420/956 765 456	jpolansky@csas.cz mskorepa@csas.cz ngawlasova@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR Světové trhy, Philip Morris ČR Světové trhy, Stock Spirits	Petr Bártek Jan Šafranek Marek Dongres	+420/956 765 227 +420/956 765 218 +420/956 765 343	pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz mdongres@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský Tereza Hrtúsová Radek Novák	+420/956 718 013 +420/956 718 012 +420/956 718 015	tkozelsky@csas.cz thrtusova@csas.cz radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz


[@Research_sporka](#)

Financial Markets - Wholesale & Trading and Financial Institutions

Director Group Positioning Markets Strategist	Petr Valenta Robert Novotný Miroslav Plojhar	+420/956 765 821 +420/956 765 817 +420/956 765 520	petrvalenta@csas.cz rnovotny@csas.cz mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Píček	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales Institutional Equity Sales Institutional Asset Management Trading Financial Institutions & Correspondent Banking Debt Capital Markets	Ondřej Čech Michal Řízek Petr Holeček Robert Novotný Stanislav Šnajdr Tomáš Černý	+420/956 765 577 +420/956 765 537 +420/956 765 453 +420/956 765 817 +420/956 765 105 +420/956 765 205	ocech@csas.cz mrizek@csas.cz pholecek@csas.cz rnovotny@csas.cz ssnajdr@csas.cz tcerny@csas.cz

Financování a poradenství

Ředitel	Jan Seger	+420/956 714 130	jseger@csas.cz
Syndikované a klubové financování	Zbyněk Pěla	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Petr Kalužík	+420/956 765 280	pkaluzik@csas.cz
Corporate finance Projektové a exportní financování	Antonín Piskáček Lenka Tomanová	+420/956 765 810 +420/956 714 020	apiskacek@csas.cz ltomanova@csas.cz

Erste Group Research

Head of Group Research	Friedrich Mostböck	+43 501 00 119 02	friedrich.mostboeck@erstegroup.com
Head of CEE Equities	Henning Esskuchen	+43 501 00 196 34	henning.esskuchen@erstegroup.com
akcie – realitní sektor	Christoph Schultes	+43 501 00 115 23	christoph.schultes@erstegroup.com
akcie – sektor telekomunikace	Nora Nagy	+43 501 00 17 416	nora.nagy@erstegroup.com
akcie – sektor farmacie	Vladimíra Urbánková	+43 501 00 17 343	vladimira.urbankova@erstegroup.com
akcie – sektor IT, průmysl	Daniel Lion	+43 501 00 174 20	daniel.lion@erstegroup.com
akcie – sektor pojišťovnictví a bankovníctví	Thomas Unger	+43 501 00 173 44	thomas.unger@erstegroup.com
Head of Major Markets & Credit	Gudrun Egger	+43 501 00 119 09	gudrun.egger@erstegroup.com
Head of CEE Macro / Fixed Income Research	Juraj Kotian	+43 501 00 173 57	juraj.kotian@erstegroup.com

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu 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 zde: <http://www.investicnicentrum.cz/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategických, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.