WEBINÁŘ – ČESKO V SEVŘENÍ COVID-19

Helena Horská, Vít Hradil, Luboš Růžička
Raiffeisenbank a.s. Economic Research
Duben 2020

BEZPRECEDENTNÍ SITUACE – HIBERNACE SVĚTOVÉ EKONOMIKY

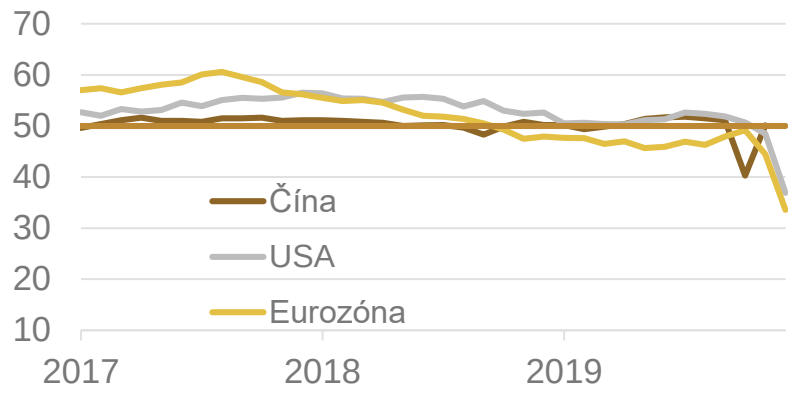
Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Reálný HDP (prům,, v % r/r)

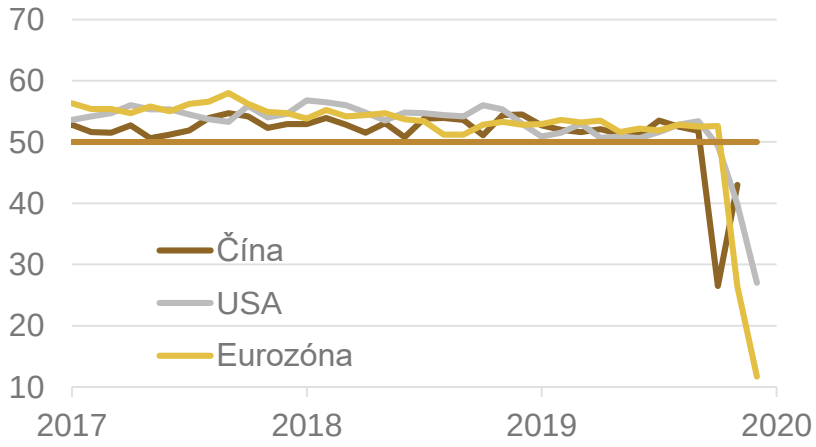
Země	2019	2020e	2021f	2022f
Polsko	4,1	-4,5	4,2	1,9
Maďarsko	4,9	-3,5	5,0	3,6
Česko	2,5	-7,6	6,6	2,9
Slovensko	2,3	-6,0	5,0	2,5
Slovinsko	2,4	-4,2	3,6	2,0
SE	3,6	-3,4	3,6	2,3
Německo	0,6	-5,9	4,2	1,2
Eurozóna	1,2	-6,5	4,9	1,7
USA	2,3	-5,3	5,3	2,2
Čína	6,1	1,6	8,9	5,7
Rakousko	1,6	-7,2	5,9	1,4

Zdroj: RBI

Index nákupních manažerů - průmysl



Index nákupních manažerů - služby

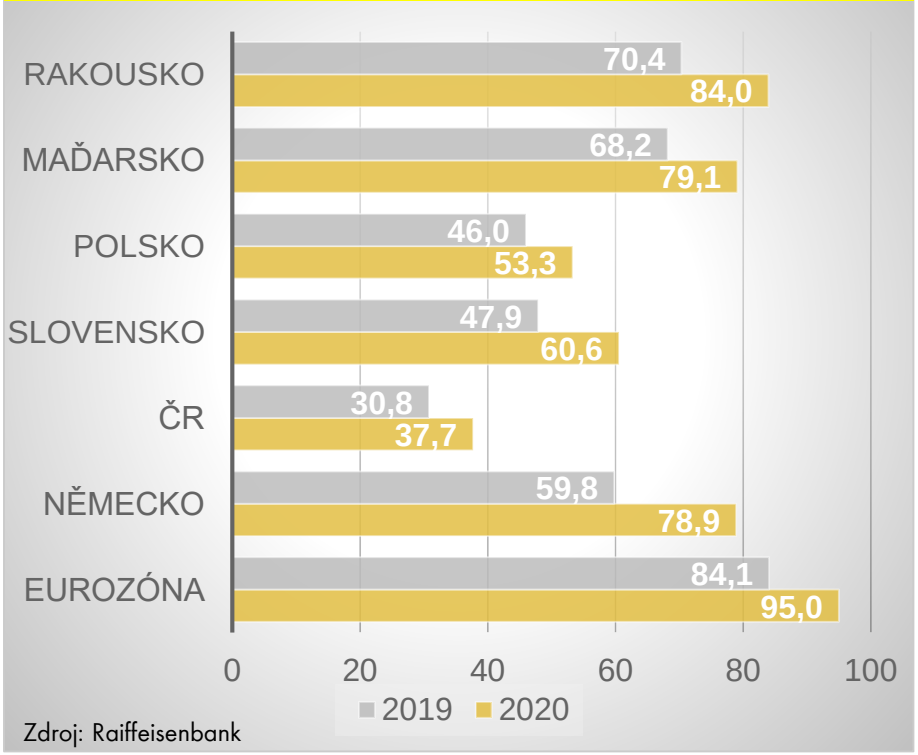


Zdroj: Raiffeisenbank

NÁRŮST VLÁDNÍHO ZADLUŽENÍ – BEZ VÝJIMKY

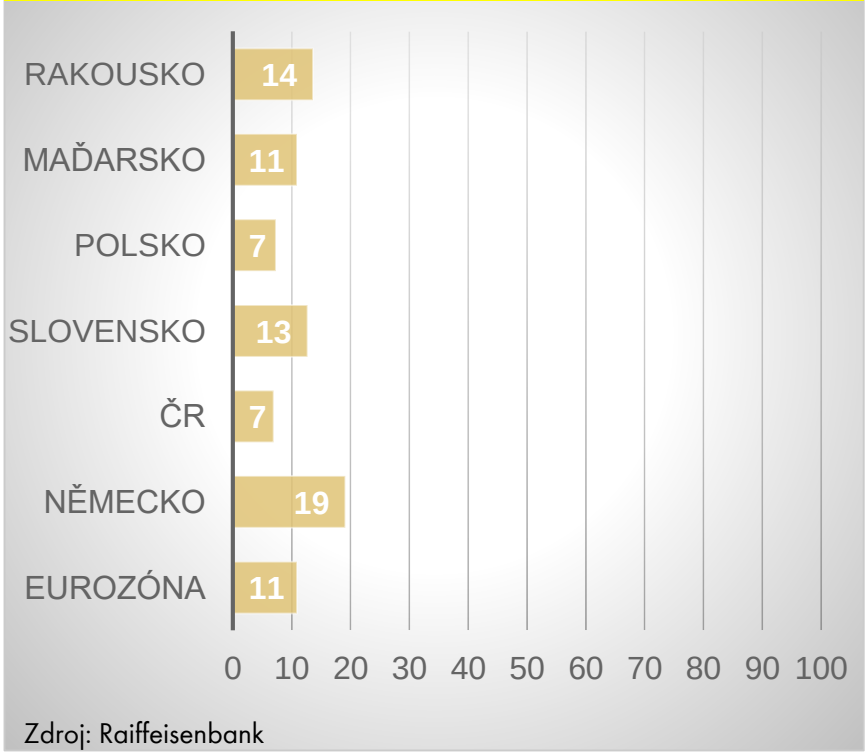
Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Dluh vlády v % HDP



Zdroj: Raiffeisenbank

Meziroční změna zadlužení vlády 2019-2020



Zdroj: Raiffeisenbank

- Veřejné zadlužení poroste ve všech státech světa – trh bude hodnotit **UDRŽITELNOST,** snaha dostat dluh pod kontrolu
- Země s vysokými domácími úsporami ve výhodě (viz Japonsko, Německo…)

POLITICKÁ REAKCE – BALÍČEK ANTI-COVID19

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

MĚNOVÁ POLITIKA & BANKOVNÍ REGULACE

ČNB ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

- **Březnové snížení sazeb o 125bb na 1 %; očekáváme další pokles na 0,5 % již 7. května**
- **Proticyklická kapitálová rezerva** snížena z 1,75 % na 1 % k 1. dubnu
- ČNB očekává dočasné **odložení výplat dividend** nejen od bank, ale i od penzijních fondů a pojišťoven (dividenda AT1 stále nejasná)
- Častější repo operace včetně dodávek likvidity (3x namísto 1x týdně)
- Pro **nové hypotéky od 1, dubna** platí limit **LTV 90 %** (zvýšen z 80 % s výjimkou investičních hypoték), **DSTI 50 %** (zvýšen z 45 %) a **DTI byl zrušen**
- **Další opatření, která musí projít legislativním procesem (pravděpodobně ještě v dubnu)**
  - **3- nebo 6-měsíční moratorium na splátky úvěrů (do 31. října 2020):** režim „opt-in", úročení na všech úvěrech pokračuje, firmy během moratoria úroky platí, zatímco jednotlivci úroky doplatí po splacení úvěru, úroková míra je pro spotřebitelské úvěry zastropována na úrovni repo sazby ČNB + 8 % (schváleno parlamentem 16, dubna)
  - ČNB dosud mohla **nakupovat** pouze státní pokladniční poukázky se splatností do 1 roku od bank, nicméně podle návrhu zákona z dubna by se její pravomoc rozšířila i na delší splatnosti a **všechna aktiva a instituce na kapitálovém trhu**, ČNB prohlašuje, že by ke kvantitativnímu uvolňování přistoupila pouze v případě nouze (zákon byl schválen parlamentem dne 16. dubna, nicméně **s časovým omezením do konce roku 2021**)

VLÁDNÍ OPATŘENÍ

CZ: slíbeno 20,7% HDP (přislíbena přímá podpora 3,9% HDP)

AU: 9,9% HDP (7,6 % HDP určena na přímou pomoc)

- Vláda přislíbila 219 mld, Kč (3,9% HDP) na přímou finanční pomoc subjektům zasaženým propuknutím epidemie Covid-19
- Současně hovoří o balíčku v hodnotě 951 mld, (17,6% HDP) určených na pomoc nepřímou v podobě garancí za úvěry, daňové odklady a záruční schémata:
  - **Program COVID** - bezúročné půjčky pro malé a střední podniky s jednoročním odkladem splátek (objem programu 1,6 mld, Kč)
  - ***Program COVID II**: záruky až do výše 80% provozního úvěru, finanční příspěvek na úhradu úroků až do výše 1 mil, Kč, (2,3 mld, Kč)*
  - ***Program COVID III:** garance v celkové výši až 150 mld, Kč*
  - Pojišťovací kapacita **EGAP**u posílena - garance provozních komerčních úvěrů

Další fiskální opatření:

- Možnost odpočtu letošní ztráty ze zisku předchozích let (2018 & 2019),
- O tři měsíce prodloužen termín pro podání daňového přiznání
- Prodloužen termín pro daňové přiznání z nově nabyté nemovitosti na konec srpna
- Kontroly prodejů zdravotnického vybavení (včetně cen)
- Elektronická evidence tržeb – podnikatelé nejsou povinni plnit evidenční povinnost ještě 3 měsíce po ukončení nouzového stavu

Další opatření (nutné schválení parlamentem):

- Moratorium na platby nájmů komerčních subjektů, které musely uzavřít provoz kvůli vládním nařízením do konce června, odklad splatnosti nájmů do konce roku 2020; zmrazení výše nájemného po dobu trvání stavu nouze
- Zastropování úroků ze spotřebitelských úvěrů v prodlení přes 90 dní a pokut za pozdní splácení po dobu 90 dní na 0,1 % denně
- Moratorium na návrh věřitelů na konkurs firem do února 2021; ochrana před úpadkem pro firmy postižené covidem-19; pozastavení exekucí, které poslední 3 roky nevedly k zabavování
- Zrušení daně z nabytí nemovitosti a odpočtů úroků z daní

SLIB: PŘÍMÁ VLÁDNÍ PODPORA 3,9% HDP, NEPŘÍMÁ AŽ 17,6% HDP
REALITA: K 28.4. VYPLACENO CCA 13,2 MILIARD (0,25 %HDP)

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Propočet dosud schválených opatření	CZK mld.	EUR mld.	% HDP
„Kurzarbeit“: stát podpoří mzdy až do výše 60-80% pro podporu zaměstnanosti	32,7	1,21	**0,62**
Sociální transfery domácnostem (dávky v nouzi, nemocenská...)	20,5	0,76	**0,39**
Kompenzace pro OSVČ – 500 Kč denně	17,5	0,65	**0,33**
OSVČ: od března do srpna 2020 mají odpuštěny minimální povinné platby na sociální zabezpečení a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti a důchodové pojištění	25,0	0,93	**0,48**
Zvýšení státem hrazených plateb za zdravotní pojištění (r. 2020)	21,0	0,78	**0,40**
Odložení daní	22,0	0,81	**0,42**
Celkem k 22. dubnu 2020	**117,7**	**4,36**	**2,24**
+ dodatečná opatření pokud dojde ke zhoršení situace	?	?	?

- **Původně plánovaný schodek rozpočtu ve výši 200 mld, Kč byl zvýšen na 300 mld,** Vláda očekává výraznější výpadek příjmů o cca 60 mld., při nárůstu výdajů o cca 40 mld. Vládní návrh byl již schválen parlamentem, **Současně poslanecká sněmovna odsouhlasila rozvolnění fiskálních pravidel – strukturální deficit může dosáhnout 4% HDP! => dodatečný prostor pro zvýšení výdajů státu před volbami**
- **Vláda zatím neoznámila odkud vezme zdroje pro nepřímou vládní podporu -** tedy balíček v rozsahu až 951 mld. Kč, který by měl sloužit pro záruky za úvěry, daňové odklady a záruční schémata

SCÉNÁŘE !!! OČEKÁVANÉHO VÝVOJE ČESKÉ EKONOMIKY

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

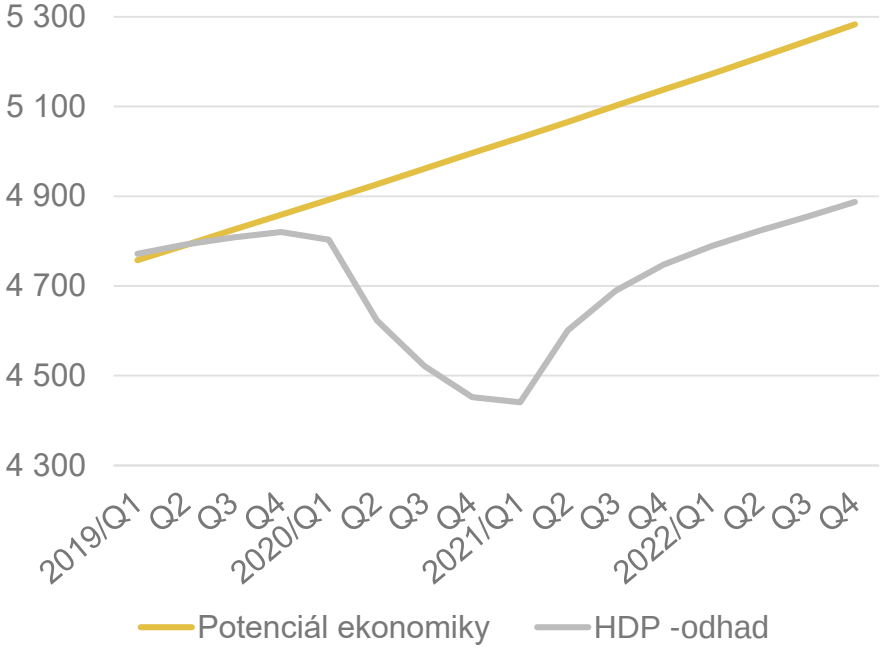
- **Základní scénář** – předpokládá pokles v eurozóně o 6,5% v 2020 a růst o 4,9% v roce 2021, recese ve tvaru širokého písmene "V". Plus pozvolné rozvolňování zákazů státu => pokles českého HDP odhadujeme na -7,6%. Předpokládáme cca 500 tis. nezaměstnaných na konci roku, tedy nárůst o cca 270 tisíc oproti současnosti, míra nezaměstnanosti tak dosáhne 6,6%
- **Scénář III** – druhá vlna Covid-19 v Q4 2020, další prohloubení poklesu HDP na více než 9 % + zvýšení počtu lidí bez práce o dalších 70 tisíc na 570 tisíc
- Podpora vlády (půjčky, „kurzarbeit", apod.) by měla pomoci přibrzdit nárůst nezaměstnanosti

COVID-19 scénáře		**Základní scénář**				Omezení do poloviny června (13-14 týdnů)				Omezení do konce dubna (6-7 týdnů) & 2. kolo (méně závažné) omezení v Q4'20			
		Reálné HDP		Nezaměstnanost		Reálné HDP		Nezaměstnanost		Reálné HDP		Nezaměstnanost	
		r/r %	Roční průměr	%	Roční průměr	r/r %	Roční průměr	%	Roční průměr	r/r %	Roční průměr	%	Roční průměr
2020	Q1	-1.4		3.0		-1.4		3.0		-1.4		3.0	
	Q2	-14.9		3.9		-21.7		4.9		-14.9		3.9	
	Q3	-8.4		5.5		-18.9		7.0		-8.4		5.5	
	Q4	-5.7	**-7.6**	6.6	**4.8**	-14.4	**-14.1**	8.1	**5.8**	-11.6	**-9.1**	7.6	**5.0**
2021	Q1	-1.0		6.5		-7.6		7.9		-4.6		7.5	
	Q2	15.6		5.7		19.4		7.3		13.3		6.8	
	Q3	7.9		5.3		17.8		6.7		7.7		5.9	
	Q4	5.0	**6.6**	5.1	**5.7**	12.8	**9.7**	6.0	**7.0**	12.8	**7.0**	5.3	**6.4**

POSTKOVIDOVÁ EKONOMIKA A TEORIE LOKOMOTIVY

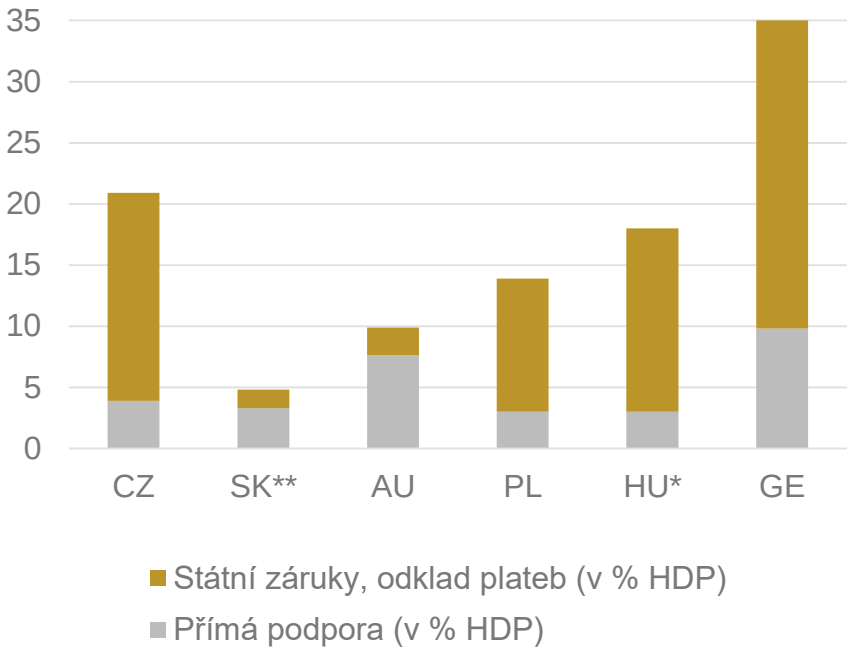
Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Očekávaný HDP a dlouhodobý potenciál (mld. Kč)



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Německý fiskální stimul může výrazně pomoci i naší ekonomice - teorie lokomotivy



* Uvádíme dolní mez, celková vládní pomoc je odhadována na 18-20% HDP,
** Opatření jsou vztažena jen na jeden měsíc

Zdroj: RBI

Na předkrizovou úroveň se můžeme vrátit až počátkem roku 2022 a **v porovnání s předchozí trajektorií růstu bude naše úroveň produktu zhruba o 10 % nižší**

KORUNA DOČASNĚ ZTRATILA OPORU

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

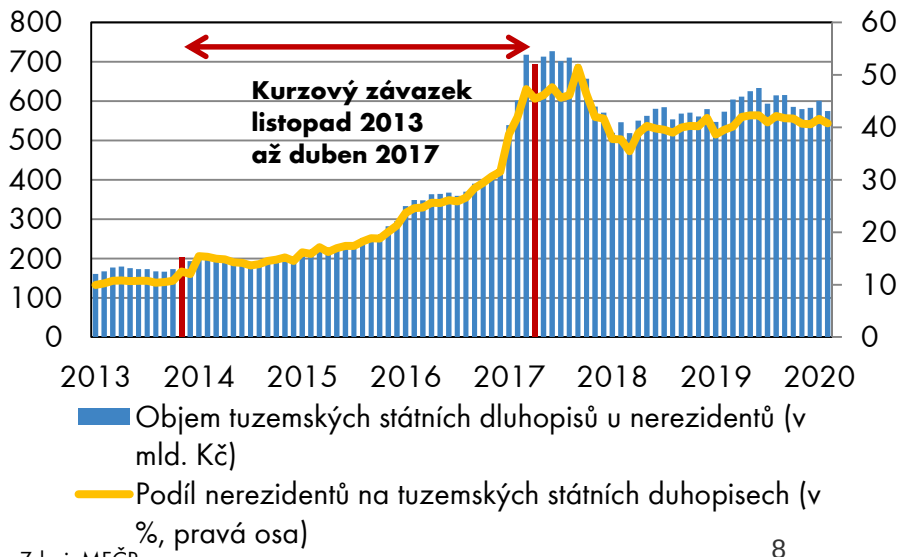
FX výhled

(eop)	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
EUR/USD	1,11	1,13	1,13	1,15
EUR/CHF	1,06	1,08	1,09	1,08
EUR/PLN	4,47	4,43	4,45	4,43
EUR/HUF	353	350	347	345
EUR/CZK	27,00	26,50	26,00	25,50
USD/CZK	24,32	23,45	23,01	22,17
EUR/RON	4,90	4,95	5,00	5,05
EUR/HRK	7,55	7,60	7,65	7,60
EUR/RUB	87,69	83,62	80,23	81,94
USD/RUB	79,00	74,00	71,00	71,25
EUR/UAH	29,97	29,72	30,51	31,63
USD/UAH	27,00	26,30	27,00	27,50
EUR/CNY	7,60	7,68	7,63	7,71
USD/CNY	6,85	6,80	6,75	6,70
EUR/TRY	7,05	7,06	7,12	7,39
USD/TRY	6,35	6,25	6,30	6,43

Základní úrokové sazby

země	aktuální	VI-20	IX-20	XII-20
Česko	1,00	0,50	0,50	0,50
Maďarsko	0,90	0,90	0,90	0,90
Polsko	0,50	0,50	0,50	0,50
EA	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	0,25	0,25	0,25	0,25

Držba tuzemských státních dluhopisů nerezidenty



Zdroj: MFČR

PRO VELKÉ ČTENÁŘE KOMPLETNÍ PUBLIKACE A JINÉ:
HTTPS://INVESTICE.RB.CZ/?C15003%5BKEY%5D=3122

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Ad hoc analýza
Česko v sevření Covid-19

Duben 2020

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Krátce z obsahu – „ochutnávka"

- Bezprecedentní šok dopadá jak na poptávku, tak i nabídku
- Hibernaci ekonomiky vystřídá probuzení. Bohužel ne všech subjektů
- Propad ekonomiky eurozóny o zhruba 6,5 % a pomalé uvolňování restrikcí vrátí českou ekonomiku na úroveň roku 2014. Celoroční propad očekáváme nyní okolo 7,6 %. Druhá vlna pandemie hrozí prohloubením poklesu ekonomiky přes 9 %
- Na původní trajektorii růstu se budeme jen obtížně vracet. V porovnání s předkrizovou trajektorií zakotví produkt až o 10 % níže
- Covidová krize nás může připravit o 270 - 340 tisíc pracovních míst a výrazně zpomalit růst mezd
- Fiskální opatření dopad krize jen zmírní. Německý záchranný balíček může pomoci i Česku
- ČNB má ještě prostor pro snížení základní úrokové sazby a uvolnění makro-stabilizačních opatření
- Dluhopisový a devizový trh jsou spojené nádoby. Česko bude bojovat o přízeň zahraničních investorů s ostatními státy. Dluh poroste napříč zeměmi, ne všude bude ale dlouhodobě udržitelný

Makroekonomická predikce	2017	2018	2019	2020e	2021f	2022f
HDP v běžných cenách, mld. Kč	5 054	5 335	5 659	5 303	5 712	5 961
Růst HDP, stálé ceny, r/r %	4,5	2,9	2,5	-7,6	6,6	2,9
HDP na hlavu (EUR)	18 145	19 603	20 724	18 857	20 899	22 021
Průmyslová výroba, r/r %	6,5	3,0	-0,1	-14,2	4,6	2,5
Míra nezaměstnanosti MPSV	4,2	3,2	2,8	4,8	5,7	4,3
Růst průměrné nominální mzdy (v % r/r)	7,6	7,6	7,1	4,7	2,8	2,5
PPI, r/r %, průměr	1,8	2,0	2,6	0,0	1,5	2,0
CPI, r/r % průměr	2,5	2,1	2,8	2,5	1,8	1,8
CPI, r/r %, konec období	2,4	2,0	3,2	1,7	1,9	1,8
Saldo vládních financí, % HDP	1,5	0,9	0,3	-6,7	-5,3	-4,2
Dluh sektoru vládních institucí, % HDP	34,7	32,6	30,8	37,7	40,5	43,2
Obchodní bilance, mld. Kč	164	98	146	90	100	110
Běžný účet, % HDP	1,7	0,4	-0,4	-2,6	-1,6	-0,8
Přímé zahraniční investice, saldo, % HDP	2,7	1,0	1,1	0,4	0,9	1,2
CZK/EUR, průměr	26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	25,4
CZK/USD, průměr	23,4	21,7	22,9	23,7	22,0	20,7
2T Repo sazba ČNB, průměr	0,17	1,07	1,92	0,90	0,50	0,55
3M PRIBOR, průměr	0,4	1,3	2,1	0,9	0,7	0,7
2letý výnos, průměr	-0,1	1,1	1,5	0,7	0,6	0,8
5letý výnos, průměr	0,2	1,5	1,4	1,0	0,8	1,0
10letý výnos, průměr	1,0	2,0	1,6	1,1	1,0	1,3

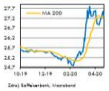
Zdroj: Raiffeisenbank, ČSÚ, ČNB, MPSV

7 dní s korunou
27. dubna – 3. května

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

27. dubna 2020

Vývoj EUR/CZK



Zdroj: Reflexbank, Vizerskand

Vývoj USD/CZK

Zdroj: Reflexbank, Vizerskand

Index volatility S&P 500 (VIX)

Zdroj: Reflexbank, Vizerskand

Autor: Vít Hradil, analytik
Email: vhradil@rb.cz
Tel.: +420 724 143 361
Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka

Zasedá Fed i ECB, revoluce se ovšem nečeká

Koruna pokračuje v „houpačkovém" cyklu, když týdny zrdá střídají týdny slabé, nicméně z delšího pohledu se na jejím kursu mnoho nemění. Uplynulý týden patří mezi ty úspěšné, když po krátké rekuperaci EUR/CZK 27,65 koruna **v jeho závěru mocně finišovala** a do vlnovky (již vznejmi na cílené Ichimokuvém EUR/CZK 27,15 jen jsme (a nikoliv pesoarfonu), na korunu momentálně nejvíce působí globální sentiment a hlavně pak **vyhlídky na další vývoj v boji proti koronaviru**. Jak ukazuje „index strachu" VIX, zdvih minulého týdne se nezi ve znamení rázného ustoupení a změnil tonu se zvýšenými i popuzenými koruny. Za zmínku stojí i úspěšné a mimořádně zajímavé aukce českých dluhopisů, denominovaných v korunách, které **tlačí zvyšující poptávku po tuzemské měně**.

Aktuální týden bude na ekonomické události poměrně bohatý, odkoly přímo z České republiky nečekáme nic přelomového. Ve středu přijde zatím rána výsledků průzkumu ekonomického sentiment a eurozóny, od kterých se všeobecně čeká další propad, jelikož podobných pesimistických „měkkých" ukazatelů máme z posledních týdnů dosaret, **velky vliv na korunu od nich nepředpokládáme**. Významnější by neapak měly být první „zpřesnené" odsze o čtvrt HDP, a to z eurozóny i z USA. V obou případech se bude jednat o první čtvrtletí tohoto roku, které již bylo částečně poznamenáno pandemií. Výsledky by tak měly naznačit **jak drtivý propad můžeme očekávat** a případné negativní přetrvávají by koruně určitě neprospěla. Sledovat se vyplatí i **zasedání obou nejvýznamnějších centrální bank**. Fed ve středu podle mého politiku nezmění, nicméně pozornost na sebe bude vázat jeho zhodnocení výhledu americké ekonomiky do blízké budoucnosti i další detaily probíhajícího programu dodobrení likvidity. Podobně asi ani ECB ve ve čtvrtek nebude zřejmě dávat. V posledních dnech nás ECB plní pravé hlavně **s ukidlováním trhů s dluhopisy** evropských vlád. Mimo podpořila uvolněním podmínek na jejich rating. Trávou zřejmě pak je situační posazování rizik italských azsaků na pandémii nhu. Spíše než se snížení depozitní sazby se ovšem podle mě ECB spokojí s verbálním naznačením této eventuality.

Technická analýza

EUR/CZK	R1: 27,503	Bollinger	S1: 27,075	Bollinger
	R2: 27,369	Bollinger	S2: 27,000	Psychological barrier

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Červen 20	Září 20	Prosinec 20
EUR/CZK	27,17	27,0	26,8	26,0
USD/CZK	25,03	24,32	23,45	23,01
EUR/USD	1,085	1,11	1,13	1,13

Zdroje: Raiffeisen Reflexbank a.s., data 27.4.2020 14:41

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
28.4	USA	Spotřebitelská důvěra (index, r/r)	-	95,0	120,0
29.4.	EUR	Ekonomický sentiment (index, r/r)	75,0	75,0	94,8
29.4.	EUR	Sentiment v průmyslu (index, r/r)	-25,0	-25,0	-10,8
29.4.	EUR	Sentiment ve službách (index, r/r)	-30,0	-25,6	-2,3
29.4.	SRN	Index spotřebitelských cen (index, r/r + %)	-	0,6	1,3
29.4.	USA	Hrubý domácí produkt (Q1, q/q anv, r/r %)	-	-4,1	2,1
29.4.	USA	Mikroekonomické osobní Fedu	0,25	0,25	0,25
30.4.	SRN	Nezaměstnanost (index, r/r %)	-	5,2	5,0
30.4.	EUR	Index spotřebitelských cen (index, r/r + %)	0,2	0,1	0,7
30.4.	EUR	Hrubý domácí produkt (Q1, q/q r/r %)	-4,0	-3,2	0,1
30.4.	EUR	Nezaměstnanost (index, r/r)	7,6	7,7	7,3
30.4.	EUR	Mikroekonomické osobní ECB	-0,5	-0,5	-0,5
30.4.	USA	Osobní spotřeba (index, m/m + %)	-	-	0,1
30.4.	USA	Jádrový PCE index (index, r/r + %)	-	1,6	1,8
30.4.	USA	Nové žádosti o podporu (Q1, ann. + %)	-	-	4437
1.5.	USA	ISM zpracovatelé (index, r/r)	-	42,0	49,1

Zdroje: Raiffeisen Reflexbank a.s., data 27.4.2020 14:41

Všechny názory, postoje a informace, obsažené v analytické zprávě, jsou výhradně stanoviskem a zkušeností autora a představují názor Raiffeisenbank a.s. (RB). Tento dokument neobsahuje investiční doporučení ani investiční strategii ve smyslu zákona o podnikání na kapitálovém trhu a nebyl vypracován v souvislosti s jakoukoliv nabídkou cenných papírů. Rozhodnutí o jakém investičním nástroji nebo investiční strategii by měl investor, RB a jakoukoliv jeho dceřinou a ovládající společnost a osoby RB a jejich zaměstnanci nebo osoby jim blízké nebo jakákoliv jiná osoba, která se o tom dozví, nebo jednat RB a jakoukoliv jeho dceřinou a ovládající společnost a osoby RB a jejich zaměstnanci nebo osoby jim blízké RB nebo jakákoliv osoba, která se o tom dozví, nebo jednat RB a jakoukoliv jeho dceřinou a ovládající společnost a osoby RB a jejich zaměstnanci nebo osoby jim blízké

RB publikace investice.rb.cz
a přístup na Raiffeisen RESEARCH zde:

Raiffeisen RESEARCH je **divizí Raiffeisen Bank International AG**

Hlavní ekonom: **Peter Brezinschek**

Více než **50 analytiků ve Vídni a 40 analytiků** ve 13 dalších zemích střední a východní Evropy

Regionální zaměření na **eurozónu, světové trhy a střední a východní Evropu**

Analýzy a predikce pro **ekonomiku, měny, trhy a alokaci aktiv**

Kontakt: Helena Horská

Vedoucí oddělení výzkumu pro Českou republiku

Email: helena.horska@rb.cz

Připojte se na www.raiffeisenresearch.com pro přístup k nejnovějším zprávám, predikcím a doporučením!

Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational,com nebo +43 1 71707-1846

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

PŘÍSTUP K RAIFFEISEN RESEARCH

Přidejte se na www.raiffeisenresearch.com

- **Zaměstnanci** mají přístup ke všem publikacím
- **Firemní klienti** mají přístup ke všem publikacím regionálních týmů v rámci EU a Ruska
- **Institucionální klienti, kteří NEJSOU povinni platit dle MiFID II** mají volný přístup k balíčkům
- **Institucionálním klientům, kteří jsou povinni platit dle MiFID II**, jsou nabízeny balíčky na smluvním základě
- **Retailoví klienti** mohou reporty získat skrze distribuci přes správce účtů v jednotlivých regionech

Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational.com nebo +43 1 71707-1846

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

POSTUP PRO REGISTRACI – PŘÍKLAD ZAMĚSTNANCE REGIONÁLNÍ SÍTĚ

Registration for Raiffeisen RESEARCH — Return to Full Page

Person data

Title *
- (●) Mr.
- ( ) Ms.

Firstname *
Max

Lastname *
Mustermann

Email-Adress *
max.mustermann@rb.cz

Telephone number *
+420 234 40-1234

Country of residence *
Czech Republic

Customer specific data

Registration as ... *
- ( ) Customer
- (●) Employee / Board member of Raiffeisen Banking Group

Position / Function *
Research analyst/customer manager

Type of employer *
- (●) Legal entity/company falling within the scope of the MiFID II provisions for the subscription to research
- ( ) Legal entity/company not falling within the scope of the MiFID II provisions for the subscription to research

Relationship data

Employed at *

Main organisation
- ( ) RBI AG

Raiffeisen Banking Group
- ( ) Burgenland
- ( ) Kärnten
- ( ) Niederösterreich-Wien
- ( ) Oberösterreich
- ( ) Salzburg
- ( ) Steiermark
- ( ) Tirol
- ( ) Vorarlberg

NWUs and subsidiaries
- ( ) AO Raiffeisenbank (RU)
- ( ) Priorbank (BY)
- ( ) Raiffeisen Bank Aval (UA)
- ( ) Raiffeisen Bank Bosna i Hercegovina (BiH)
- ( ) Raiffeisen Bank Kosovo (KS)
- ( ) Raiffeisen Bank S.A. (RO)
- ( ) Raiffeisen Bank Sh.A. (AL)
- ( ) Raiffeisen Bank Zrt. (HU)
- ( ) Raiffeisen banka a.d. Beograd (RS)
- ( ) Raiffeisenbank Austria d.d. (HR)
- ( ) Raiffeisenbank Bulgaria (BG)
- (●) Raiffeisenbank a.s. (CZ)
- ( ) Tatra banka a.a. (SK)

Not listed institute
- ( ) Other institute

Confirmations and agreement

☑ I hereby confirm the accuracy of the information I have given in this registration form and request personal access to the content of the research website (i.e. financial analyses and other publications of Raiffeisen Research) in accordance with the Terms of Use for the research website . I acknowledge the content of the Terms of Use for the research website and am in full agreement with it. *

☑ I agree that my personal data provided by me in this registration form may be processed for the purposes of the verification of the necessary qualifications for the granting of personal access to the research website, the rendering of

DĚKUJI ZA POZORNOST A UPOZORŇUJI, ŽE…

Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a,s, („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován 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 nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č, 256/2004 Sb,, o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č, 114/2006 Sb,, o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice,rb,cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker,pdf .

Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a,s, je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1,

Datum: 28.04. 2020

Naše názory a analýzy naleznete na adrese RBroker: https://investice.rb.cz/