

Luboš Mokráš, Mária Fehérová  
tel.: 224 995 439 / 232, e-mail: [lmokras@csas.cz](mailto:lmokras@csas.cz), [mfeherova@csas.cz](mailto:mfeherova@csas.cz)

13.8.2007

Dnes máme zatím navzdory předpovědi meteorologů docela hezký den. Tak snad nám ho nepokazí ani dění na finančních trzích! Přeju příjemný start do nového týdne.

## Sumář pro tento týden

### USA

- **Makro data:** Po poklidném minulém týdnu bude tento ve znamení přívalu dat. Největší pozornost by se měla soustředit na inflaci. Překvapení směrem dolů a dost možná i výsledek v souladu s očekáváním by podpořily nastavení trhu na snížení sazeb. Negativní překvapení by podpořilo paniku a rozkolísalo trhy. Na druhém místě v pořadí důležitosti jsou maloobchodní tržby, jejich slabost by podstatně podpořila obavy ze zpomalení americké ekonomiky. Dobrý výsledek by trh také nijak zvlášť nepotěšil, protože by se pak věnoval panice kolem kreditu. Obchodní bilance by měla zůstat z hlediska trhu na vedlejší koleji. Pouze hodně špatný výsledek by oslabil dolar. Průmyslová produkce také relativně nezajímavá. Pouze hodně výrazné odchylky od očekávání by zaujaly. Zahájené stavby domů a stavební povolení už budou zajímavější, protože mohou realisticky ukázat dopad zmatků na finančním trhu na reálnou ekonomiku. Slabá čísla přispějí k nervozitě, silná by neměla příliš uklidnit. Z indexu filadelfského Fedu a michiganského indexu spotřebitelské důvěry by měl více zaujmout druhý zmíněný. Prudký pokles důvěry: zase vyšší nervozita. Růst důvěry je těžko očekávatelný.
- **FX a FI:** Trhy by měly zůstat pod tlakem, výnosy všeobecně nízko, jak nízko bude záležet zčásti na datech a zčásti na případných dalších jobovkách. Dolar by měl kolísat mezi 1,366 až 1,385.

| USA     | hodina | stát | Událost                                 | CS/Erste | Trh         | Předtím    |
|---------|--------|------|---|----------|-------------|------------|
| pondělí | 14:30  | USA  | Maloobchodní tržby                      |          | 0,20%       | -0,90%     |
|         |        |      |   |          |             | -60 mkl    |
| úterý   | 14:30  | USA  | Obchodní bilance                        |          | -61 mld USD | USD        |
|         | 14:30  | USA  | PPI                                     |          | 0,10%       | -0,20%     |
|         | 14:30  | USA  | PPI jádro                               |          | 0,20%       | 0,30%      |
| středa  | 14:30  | USA  | CPI                                     |          | 0,20%       | 0,20%      |
|         | 14:30  | USA  | CPI jádro                               | 0,10%    | 0,20%       | 0,20%      |
|         | 15:15  | USA  | Průmyslová produkce                     |          | 0,30%       | 0,50%      |
|         | 15:15  | USA  | Využití kapacit                         |          | 81,80%      | 81,70%     |
| čtvrtek | 14:30  | USA  | Zahájené stavby domů                    |          | 1,405 mil.  | 1,407 mil. |
|         | 14:30  | USA  | Stavební povolení                       |          | 1,41 mil.   | 1,408 mil. |
|         | 18:00  | USA  | Index filadelfského Fedu                |          | 8,80        | 9,20       |
| pátek   | 16:00  | USA  | michiganský index spotřebitelské důvěry |          | 88,30       | 90,40      |

### Evropa

- **Makro data:** V Evropě HDP za eurozónu i důležité ekonomiky a totéž s CPI. Data jistě zajímavá, ale subprime bude asi mnohem zajímavější.
- **FX a FI:** Evropské trhy by měly zůstat ve vleku subprime krize a USA. Výnosy tedy spíš níže než výše.

| EMU     | hodina | stát | Událost             | CS/Erste | Trh   | Předtím |
|---------|--------|------|---------------------|----------|-------|---------|
| úterý   | 8:00   | GER  | HDP                 |          | 2,80% | 3,30%   |
|         | 8:40   | FRA  | HDP                 |          | 1,60% | 1,90%   |
|         | 8:45   | FRA  | CPI                 |          | 1,30% | 1,20%   |
|         | 11:00  | EMU  | HDP                 |          | 2,80% | 3,10%   |
|         | 11:00  | EMU  | Průmyslová produkce |          | 2,40% | 2,50%   |
| čtvrtek | 11:00  | EMU  | CPI                 |          | 1,80% | 1,80%   |
| pátek   | 8:00   | GER  | PPI                 |          | 1,40% | 1,70%   |

### CEE region

- **Makro data:** Minulý týden jasně potvrdil, jak ČR a regionu dominuje dění ve světě. To bude i tenhle týden primárním faktorem určujícím směr pro aktiva. Kromě toho nás však na lokálních scénách čeká i hodně makro dat. V **ČR** budou publikována data o průmyslové produkci (David čeká výraznější zrychlení než trh, díky silnému růstu v Německu) a maloobchodní tržby, které by měly potvrdit sílu spotřeby domácností. V **Polsku** bude pozornost upřena zejména na politickou scénu. Vládní strana Právo a spravedlnost se přes víkend rozhodla jít do předčasných voleb. Trhy bude zajímat především to, kdy přesně se budou konat (premiér mluví o 21. říjnu resp. o listopadu) od čeho může záviset i to, jestli se stihnou schválit potřebné zákony pro příští rok.

Staták zveřejní klíčová makro data z hlediska měnové politiky. Trh (a také my) očekává pokles inflace z titulu bazických efektů zpět pod inflační cíl centrální banky 2,5%. Mzdy v podnikové sféře by mohly mírně zpomalit, jelikož v červenci vstoupilo do platnosti snížení odvodů zaměstnanců (o 3 procentní body), což zvyšuje čistou mzdu a částečně může uvolnit tlak na růst hrubé mzdy. Celková dynamika však zůstane vysoká a data tohoto týdne neumažou očekávání o brzkém zvýšení klíčových sazeb (trh čeká hike už v srpnu, my se spíše přikláníme k září). **V Maďarsku** budou zraky investorů také upřené na data, která jsou zajímavá z hlediska výhledu klíčových sazeb. Inflace by měla ze sezónních důvodů poklesnout (výprodeje oděvů, potravin). Růst HDP zůstane slabý, tažen výlučně čistými exporty, jelikož ozdravná rozpočtová opatření negativně zasáhly spotřebu a investice. Na **Slovensku** se dozvíme, jak rostla ekonomika ve druhém kvartálu. Je možné, že vzhledem k horšímu než očekávanému vývoji zahraničního obchodu bude tempo růstu o něco pomalejší než čeká trh. Každopádně však při takových číslech jak vidíme na Slovensku nelze mluvit o zklamání a nadále budou pro korunu podporou.

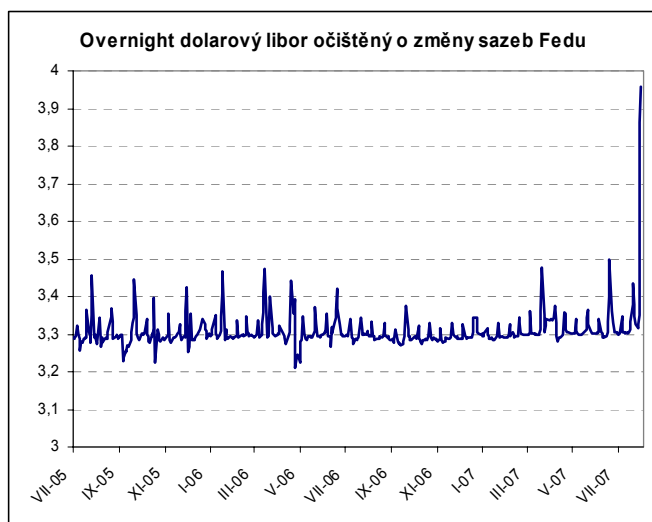
- **FX a FI:** Vzorec pro měny je stejný jak minulý týden: pokud se globální trhy uklidní a nepřijde nová jobovka ohledně hypoték, je pravděpodobná konsolidace resp. jemné posílení. V případě opětovného růstu nervozity naopak výlet na slabší úroveň. To vše platí o regionálních měnách, česká koruna jakožto financující měna pro carry trades má tendenci plout přesně naopak (proti regionu). Zlotý může reagovat na víkendové zprávy o předčasných volbách. Pro trhy znavené neustálým handrkováním však půjde spíše o úlevu, proto výrazněji bezprostřední oslabení nepředpokládáme. V horizontu nejbližších měsíců vyšší nejistota bude zvyšovat volatilitu zlotého. Data (pokud dopadnou jak čekáme) potvrdí prostor pro snížení sazeb v Maďarsku (srpen -25 bazických bodů) a naopak zvýšení sazeb v ČR (+25 srpen) a PL (+25 září).

| datum | CEE4    | hodina | stát | Událost                                    | CS/Erste | Trh   | Předtím |
|-------|---------|--------|------|--|----------|-------|---------|
| 13.8  | pondělí | 9:00   | CZ   | Průmyslová produkce (% y/y)                | 9.8%     | 7.8%  | 7.5%    |
| 13.8  |         | 10:00  | CZ   | Běžný účet (mld. CZK)                      | -18.0    | -20.0 | -5.4    |
| 13.8  |         | 14:00  | PL   | Běžný účet                                 | -770     | -800  | -1202   |
| 14.8  | úterý   | 9:00   | HU   | CPI inflace (% y/y)                        | 8.3%     | 8.5%  | 8.6%    |
| 14.8  |         | 9:00   | HU   | reální HDP 2Q (% y/y)                      | 2.4%     | 2.5%  | 2.7%    |
| 14.8  |         | 9:00   | CZ   | Ceny průmyslových výrobců (% y/y)          | 4.5%     | 4.4%  | 4.6%    |
| 14.8  |         | 9:00   | SK   | reální HDP 2Q (% y/y)                      | 9.1%     | 9.7%  | 9.0%    |
| 14.8  |         | 14:00  | PL   | CPI inflace (% y/y)                        | 2.3%     | 2.4%  | 2.6%    |
| 16.8  | čtvrtek | 9:00   | SK   | HICP inflace (% y/y)                       | 1.2-1.3% | -     | 1.5%    |
| 16.8  |         | 14:00  | PL   | Průměrná mzda v podnikovém sektoru (% y/y) | 9.0%     | 9.4%  | 9.3%    |
| 17.8  | pátek   | 9:00   | CZ   | Maloobchodní tržby (% y/y)                 | 6.6%     | 6.5%  | 7.0%    |
| 17.8  |         | 9:00   | HU   | Průměrná mzda (% y/y)                      | -        | 7.3%  | 7.4%    |

## Přehled otevřených doporučení

| #  | doporučení   | otevření<br>pozice | cílené<br>uzavření<br>pozice | instrumenty                  | vstupní<br>hodnota | dnešní<br>hodnota | flat P/L<br>jednotl. (%) | flat P/L<br>vč. carry (%) | P/L v p.a. vč.<br>carry (%) |
|----|--------------|--------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| 25 | short USDEUR | 09.01.07           | 31.9.07                      | USD 9M libor<br>EUR 9M libor | 1,3000             | 1,3697            | 5,36                     | 4,74                      | 8,1                         |
|    | short        | 04.04.07           |                              | 12M MM                       | 3,74               |                   | 1,35                     | -0,15                     | -0,41                       |
| 30 | EUR/SKK      |                    | 29.03.08                     | EUR/SKK                      | 33,47              | 33,47             | 0,01                     |                           |                             |
|    | short        | 06.06.07           |                              | 12M MM                       | 3,21               |                   | 0,60                     | 1,02                      | 5,54                        |
| 31 | EUR/CZK      |                    | 06.06.08                     | EUR/CZK                      | 28,40              | 28,05             | 1,25                     |                           |                             |
|    | long US IRS  | 08.06.07           | 8.12.2007                    | USD 10Y IRS                  | 5,78               | 5,49              | 29,7bp.                  |                           |                             |
| 32 | 10let        |                    |                              |                              |                    |                   |                          |                           |                             |

## Obrázek týdne: Panika na peněžním trhu



- Dnešní graf ukazuje srovnání běžného kolísání overnight dolarového liboru se skokem který se odehrál ve čtvrtek a vydržel i v pátek (na grafu zcela vpravo).
- Takové situace jsou zcela mimořádné a ukazují na skutečně vážné potíže peněžního trhu. ECB a další centrální banky zasáhly a dodaly na trh likviditu, čímž částečně zklidnily situaci. Množství prostředků které ECB „nalila“ do trhu (během dvou dnů 155,85 mld EUR) je z historického hlediska odpovídajícím způsobem mimořádné. Zatím se však overnight sazba nevrátila na úroveň odpovídající základní sazbě Fedu.
- Podobné skoky působí značně potíže matematickým modelářům, protože z teoretického hlediska jde o prakticky nemožné události.
- Trh prudce zvýšil očekávání snížení sazeb Fedu (podle futures se dokonce počítá s možností mimořádného zasedání FOMC a snížení sazeb ještě v srpnu). U ECB je otázkou, zda se situace dostatečně uklidní do jejího měnového zasedání, na kterém se očekává zvýšení sazeb.

## Stalo se

### USA

- Rozhodnutí Fedu nechat sazby na 5,25%, ani rétorika nepřinesla významný impuls pro trh. vysoká míra využití zdrojů, zůstala ale obava, že inflace nezpomalí dostatečně a přesvědčení, že ekonomika poroste mírným tempem v příštích kvartálech (díky růstu počtu zaměstnanců a silné světové ekonomice. Fed e zmínil i o zjištěné situaci na finančních trzích a dalších neblahých důsledcích situace kolem sub-prime hypoték.
- Z opcí plyne, že trh počítá s jistotou se snížením sazeb do konce roku, momentálně je vysoká pravděpodobnost cutu už v září.
- Dění v USA dominuje neklid generovaný obecnou nedůvěrou ke kreditu. Zajímavou informaci přinesla firma Countrywide: podle ní klesá ochota financovat nové

hypotéky, což může mít značně vážné dopady na reálnou ekonomiku. Rostoucí počet žádostí o hypotéku tak je podle všeho artefaktem: žádost o hypotéku podávají opakovaně lidé, kteří se nekvalifikovali a zkoušejí to jinde znovu.

### ČR + region

- ČR plně pod vlivem dění ve světě (koruna posiluje při vyšší nervozitě, oslabuje při nižší). Krátký konec křivky se chová podle toho co trh čeká od ČNB, dlouhý je tažen dolů poklesem výnosů ve světě. Křivka tedy poněkud zplošťuje.
- Poláci spějí k předčasným volbám. Prezident o ně loboval už přes týden, o víkendu se k němu připojil i jeho dvojče premiér a vládní Právo a spravedlnost je odhlasovala. O rozpuštění parlamentu se bude hlasovat po návratu poslanců z prázdnin 22. srpna.

## Prognóza peněžního trhu

|     | 3M sazby |          |       |      |            |             |      |            |             |
|-----|----------|----------|-------|------|------------|-------------|------|------------|-------------|
|     | -1M (bb) | -1W (bb) | spot  | ČS   | +1M<br>trh | rozdíl (bb) | ČS   | +6M<br>trh | rozdíl (bb) |
| USA | 5,4%     | 5,4%     | 5,58% | 5,2% | 5,2%       | -3          | 4,7% | 4,7%       | -5          |
| EMU | 4,2%     | 4,3%     | 4,45% | 4,4% | 4,3%       | 6           | 4,4% | 4,4%       | -4          |
| CZ  | 3,0%     | 3,2%     | 3,26% | 3,3% | 3,4%       | -8          | 3,6% | 3,8%       | -29         |
| HU  | 7,6%     | 7,6%     | 7,80% | 7,4% | 7,7%       | -25         | 6,7% | 7,0%       | -29         |
| PL  | 4,8%     | 4,8%     | 4,89% | 5,0% | 5,0%       | 0           | 5,3% | 5,4%       | -12         |
| SK  | 4,3%     | 4,4%     | 4,35% | 4,3% | 4,4%       | -3          | 4,3% | 4,5%       | -12         |

## Prognóza FI

|     | FI - výnosy |          |       |      |      |          |          |       |      |      |
|-----|-------------|----------|-------|------|------|----------|----------|-------|------|------|
|     | -1M (bb)    | -1W (bb) | 2Y    |      |      | 10Y      |          |       |      |      |
|     |             |          | spot  | +1M  | +6M  | -1M (bb) | -1W (bb) | spot  | +1M  | +6M  |
| USA | 4,9%        | 4,4%     | 4,45% | 4,7% | 4,4% | 5,1%     | 4,7%     | 4,79% | 4,8% | 4,6% |
| EMU | 4,5%        | 4,3%     | 4,23% | 4,4% | 4,4% | 4,6%     | 4,3%     | 4,37% | 4,6% | 4,7% |
| CZ  | 3,6%        | 3,8%     | 3,79% | 3,7% | 4,1% | 4,5%     | 4,5%     | 4,47% | 4,5% | 4,8% |
| HU  | 6,9%        | 7,2%     | 7,23% | 7,0% | 6,4% | 6,7%     | 6,9%     | 6,89% | 6,6% | 6,3% |
| PL  | 5,1%        | 5,1%     | 5,28% | 5,3% | 5,6% | 5,6%     | 5,6%     | 5,59% | 5,5% | 5,5% |

|     | FI - spready  |     |      |     |     |                   |     |      |     |     |
|-----|---------------|-----|------|-----|-----|-------------------|-----|------|-----|-----|
|     | 10Y/2Y spread |     |      |     |     | 10Y Spread to EMU |     |      |     |     |
|     | -1M           | -1W | spot | +1M | +6M | -1M               | -1W | spot | +1M | +6M |
| USA | 17            | 26  | 34   | 10  | 20  | 48                | 37  | 42   | 20  | -7  |
| EMU | 9             | 2   | 13   | 18  | 27  |                   |     |      |     |     |
| CZ  | 88            | 71  | 68   | 87  | 63  | -14               | 19  | 10   | -5  | 9   |
| HU  | -20           | -30 | -34  | -40 | -9  | 209               | 255 | 253  | 200 | 164 |
| PL  | 48            | 44  | 30   | 25  | -8  | 98                | 126 | 122  | 90  | 85  |

|           | 1Y    | 2Y    | 3Y    | 4Y    | 5Y    | 6Y    | 7Y    | 8Y    | 9Y    | 10Y   |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>CZ</b> | 3,74% | 3,96% | 4,08% | 4,15% | 4,20% | 4,25% | 4,30% | 4,34% | 4,39% | 4,43% |

## Prognóza FX

|     | FX       |          |       |      |            |             |      |            |             |
|-----|----------|----------|-------|------|------------|-------------|------|------------|-------------|
|     | -1M (bb) | -1W (bb) | spot  | ČS   | +1M<br>trh | rozdíl (bb) | ČS   | +6M<br>trh | rozdíl (bb) |
| USD | 1,38     | 1,38     | 1,370 | 1,40 | 1,37       | 2%          | 1,34 | 1,38       | -3%         |
| CZ  | 28,2     | 28,1     | 28,08 | 28,0 | 28,0       | 0%          | 27,4 | 27,9       | -2%         |
| HU  | 246      | 253      | 251,4 | 253  | 252        | 0%          | 249  | 253        | -2%         |
| PL  | 3,76     | 3,80     | 3,775 | 3,80 | 3,75       | 1%          | 3,71 | 3,74       | -1%         |
| SK  | 33,2     | 33,4     | 33,47 | 33,1 | 33,4       | -1%         | 32,2 | 33,3       | -3%         |

Poznámka: kladné = oslabení, záporné = posílení kurzu

## KONTAKTY

[HTTP://WWW.CSAS.CZ/ANALYZA](http://www.csas.cz/analiza)

### Odbor Ekonomické a strategické analýzy

|  |                      |                  |  |
|--|----------------------|------------------|--|
| Ředitel odboru, investiční strategie     | <b>Viktor Kotlán</b> | +420/224 995 217 | <a href="mailto:vkotlan@csas.cz">vkotlan@csas.cz</a>     |
| Makro tým (Střední Evropa)               | Mária Fehérová       | +420/224 995 232 | <a href="mailto:mfeherova@csas.cz">mfeherova@csas.cz</a> |
| Makro tým (ČR)                           | Martin Lobotka       | +420/224 995 192 | <a href="mailto:mlobotka@csas.cz">mlobotka@csas.cz</a>   |
| Makro tým (USA, EMU)                     | Luboš Mokráš         | +420/224 995 456 | <a href="mailto:lmokras@csas.cz">lmokras@csas.cz</a>     |
| Makro tým (ČR), team-leader              | David Navrátil       | +420/224 995 439 | <a href="mailto:dnavratil@csas.cz">dnavratil@csas.cz</a> |
| Akciový tým (CEE Real Estate)            | Petr Bártek          | +420/224 995 227 | <a href="mailto:pbartek@csas.cz">pbartek@csas.cz</a>     |
| Akciový tým (svět)                       | Ján Hájek            | +420/224 995 324 | <a href="mailto:janhajek@csas.cz">janhajek@csas.cz</a>   |
| Akciový tým (ČR)                         | Radim Kramule        | +420/224 995 213 | <a href="mailto:rkramule@csas.cz">rkramule@csas.cz</a>   |
| Akciový tým (ČR, CEE Media), team-leader | Jakub Židoň          | +420/224 995 340 | <a href="mailto:jzidon@csas.cz">jzidon@csas.cz</a>       |

### Úsek Finanční trhy – prodej a obchodování

|   |                         |                  |  |
|---|-------------------------|------------------|--|
| Ředitel úseku   | <b>Petr Witowski</b>    | +420/224 995 800 | <a href="mailto:pwitowski@csas.cz">pwitowski@csas.cz</a>     |
| <b>Odbor Obchody treasury</b> – ředitel odboru                      | <b>Robert Novotný</b>   | +420/224 995 148 | <a href="mailto:rnovotny@csas.cz">rnovotny@csas.cz</a>       |
| <b>Odbor Obchody na kapitálových trzích</b> – ředitel odboru        | <b>Libor Vošický</b>    | +420/224 995 592 | <a href="mailto:lvosicky@csas.cz">lvosicky@csas.cz</a>       |
| <b>Odbor Inst. správa aktiv a strukt. produkty</b> – ředitel odboru | <b>Pavel Křivonožka</b> | +420/224 995 565 | <a href="mailto:pkrivonozka@csas.cz">pkrivonozka@csas.cz</a> |
| <b>Odbor Proprietary trading</b>                                    | <b>Daniel Drahotský</b> | +420/224 995 178 | <a href="mailto:ddrahotsky@csas.cz">ddrahotsky@csas.cz</a>   |
|   | Dušan Vaškovic          | +420/224 995 417 | <a href="mailto:dvaskovic@csas.cz">dvaskovic@csas.cz</a>     |

### Úsek Investiční bankovnictví

|  |                     |                  |  |
|--|---------------------|------------------|--|
| Ředitel úseku  | <b>Jan Brabec</b>   | +420/224 995 816 | <a href="mailto:jbrabec@csas.cz">jbrabec@csas.cz</a>       |
| <b>Odbor Primární emise</b>                                  | <b>Jiří Hrbáček</b> | +420/224 995 836 | <a href="mailto:jhrbacek@csas.cz">jhrbacek@csas.cz</a>     |
| <b>Odbor Finanční instituce</b> – ředitel odboru             | Alice Racková       | +420/224 995 197 | <a href="mailto:arackova@csas.cz">arackova@csas.cz</a>     |
| <b>Odbor Obchodování a distribuce aktiv</b> – ředitel odboru | Jana Daňková        | +420/224 995 128 | <a href="mailto:jandankova@csas.cz">jandankova@csas.cz</a> |
|  | <b>Jan Brabec</b>   | +420/224 995 816 | <a href="mailto:jbrabec@csas.cz">jbrabec@csas.cz</a>       |

### Erste Bank Vídeň – CEE Equity

|  |                           |                   |  |
|--|---------------------------|-------------------|--|
| Head of Group Research                             | <b>Friedrich Mostböck</b> | +43 501 00 119 02 | <a href="mailto:friedrich.mostboeck@erstebank.at">friedrich.mostboeck@erstebank.at</a> |
| Co-Head of CEE Equities                            | Henning Esskuchen         | +43 501 00 196 34 | <a href="mailto:henning.esskuchen@erstebank.at">henning.esskuchen@erstebank.at</a>     |
| Co-Head of CEE Equities                            | Guenther Artner, CFA      | +43 501 00 115 23 | <a href="mailto:guenther.artner@erstebank.at">guenther.artner@erstebank.at</a>         |
| akcie – sektor ropa, plyn                          | Guenther Hohberger        | +43 501 00 173 54 | <a href="mailto:guenther.hohberger@erstebank.at">guenther.hohberger@erstebank.at</a>   |
| akcie – sektor bankovnictví                        | Gernot Jany               | +43 501 00 119 03 | <a href="mailto:gernot.jany@erstebank.at">gernot.jany@erstebank.at</a>                 |
| akcie – sektor telekomunikace                      | Vera Sutedja, CFA         | +43 501 00 119 05 | <a href="mailto:vera.sutedja@erstebank.com">vera.sutedja@erstebank.com</a>             |
| akcie – sektor farmacie                            | Vladimíra Urbánková       | +420 224 995 940  | <a href="mailto:urbankovav@ersteinet.cz">urbankovav@ersteinet.cz</a>                   |
| akcie – sektor IT                                  | Daniel Lion               | +43 501 00 174 20 | <a href="mailto:daniel.lion@erstebank.at">daniel.lion@erstebank.at</a>                 |
| akcie – sektor strojírenství                       | Gerald Walek, CFA         | +43 501 00 163 60 | <a href="mailto:gerald.walek@erstebank.at">gerald.walek@erstebank.at</a>               |
| akcie – sektor pojišťovnictví                      | Christoph Schultes        | +43 501 00 163 14 | <a href="mailto:christoph.schultes@erstebank.at">christoph.schultes@erstebank.at</a>   |
| Head of Macro/ Fixed Income Research: Global Macro | Veronika Lammer           | +43 501 00 119 09 | <a href="mailto:veronika.lammer@erstebank.at">veronika.lammer@erstebank.at</a>         |
| Head of CEE Macro/ Fixed Income Research           | Rainer Singer             | +43 501 00 111 85 | <a href="mailto:rainer.singer@erstebank.at">rainer.singer@erstebank.at</a>             |
| <b>Brokerjet</b>                                   | On-line obchodování s CP  | +420 222 004 444  | <a href="http://www.brokerjet.cz">www.brokerjet.cz</a>                                 |