



Raiffeisen  
Kärnten



WKO



Raiffeisen  
Landesbank Kärnten

WKO



**Raiffeisen**  
Research



**Raiffeisen**  
Landesbank Kärnten

## Exportfrühstück – Konjunkturausblick

**24. April 2024, Raiffeisen Landesbank Kärnten**

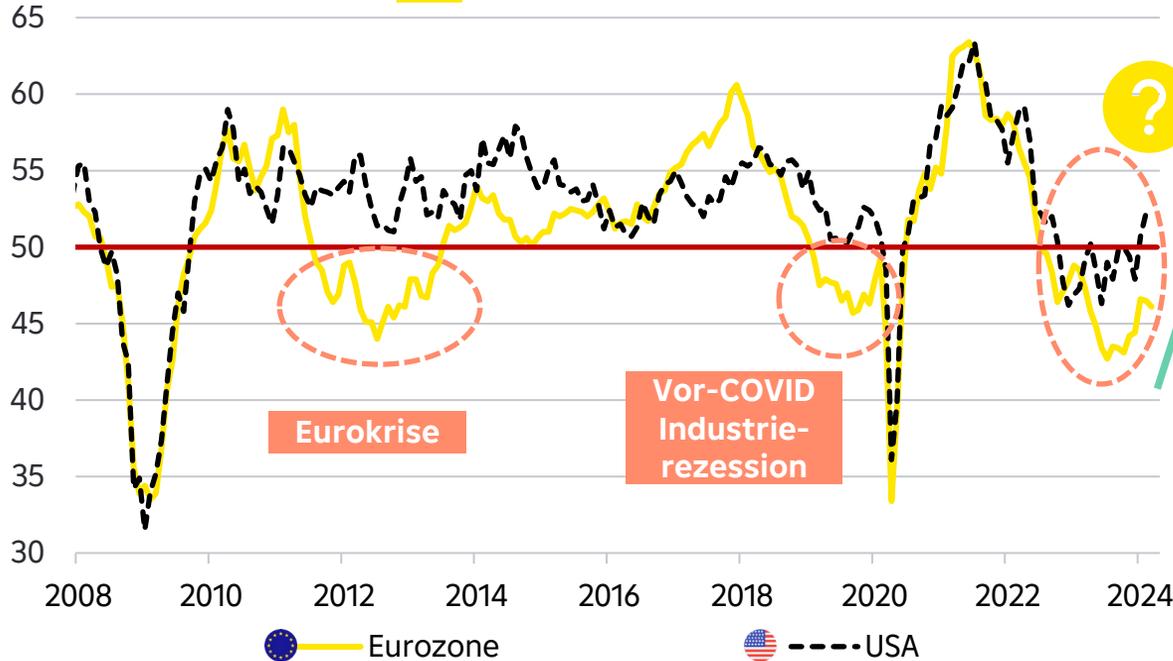
Gunter Deuber, Chefökonom, Bereichsleiter Volkswirtschaft und Finanzanalyse

Raiffeisen Research, RBI AG

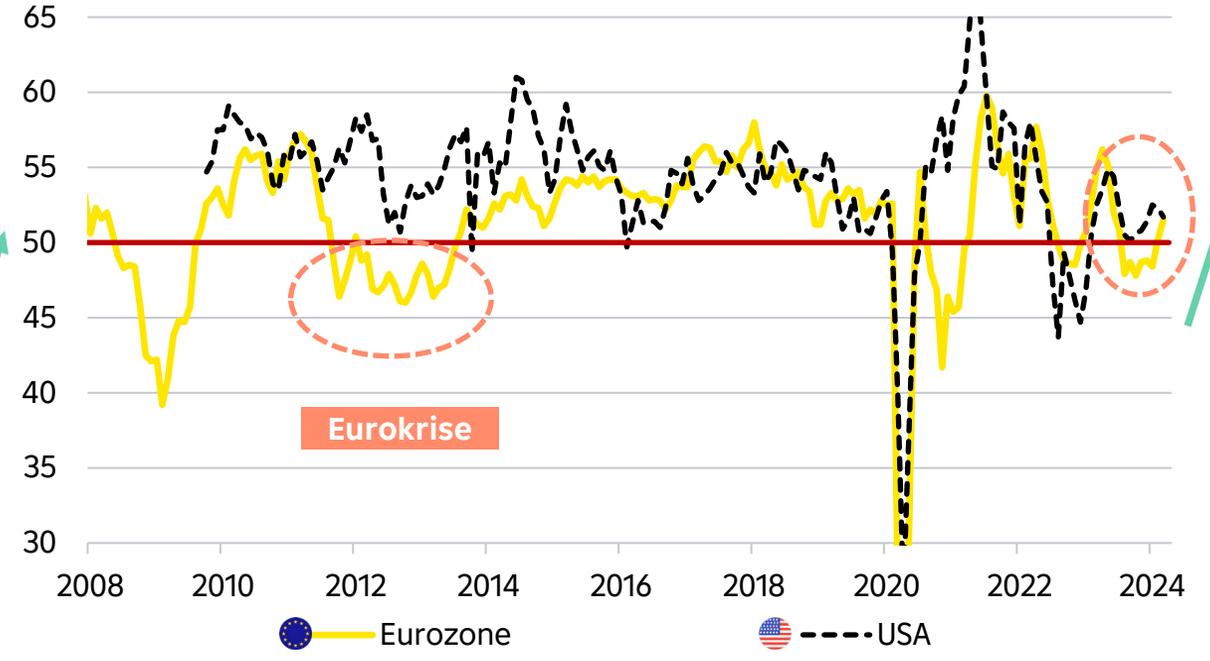


# Stimmungsindikatoren & Wirtschaftsprognosen Weltwirtschaft: Zarter Aufschwung in Europa, starkes Wachstum USA

 **PMI - Industrie**



 **PMI - Dienstleistungen**



BIP (% p.a.)	2022	2023	2024e	2025f
Eurozone 	3,5	0,5	0,5	1,5
			0,8	1,5

BIP (% p.a.)*	2022	2023	2024e	2025f
USA 	1,9	2,5	2,0	1,7
			2,7	1,9

Projections Table



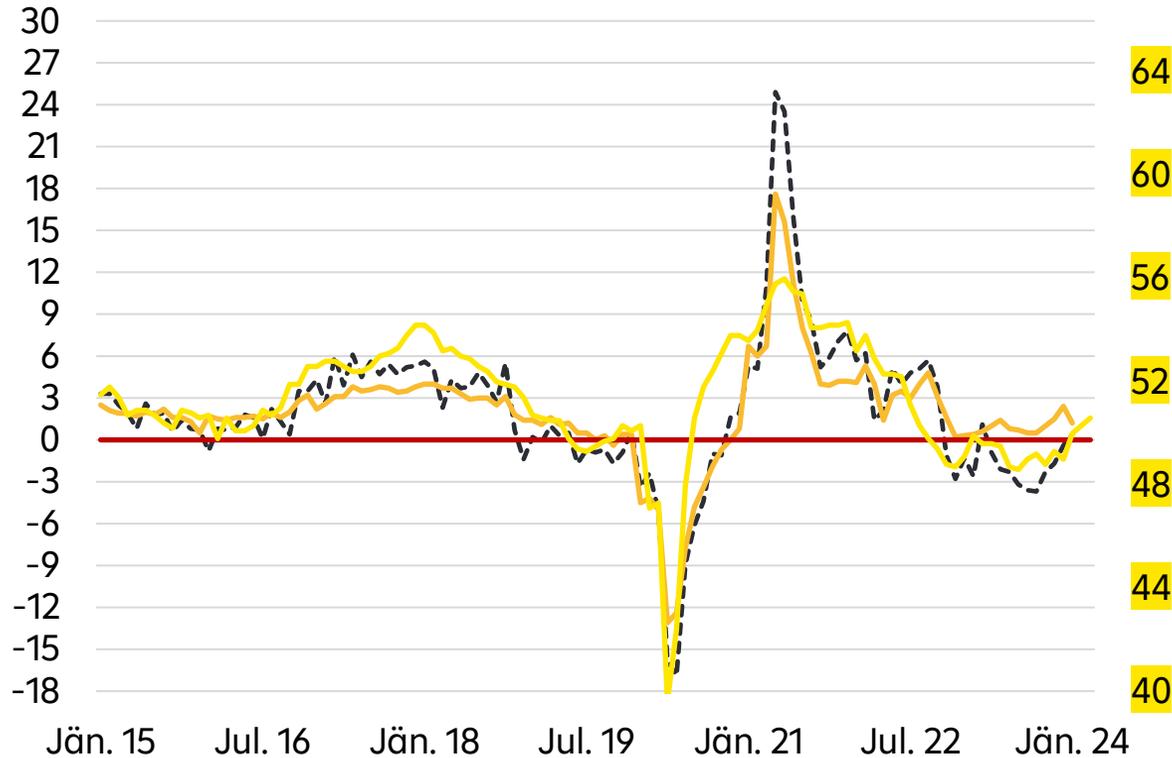
## World Economic Outlook Growth Projections

	2023	2024	2025
World Output	3.2	3.2	3.2
Advanced Economies	1.6	1.7	1.8
United States	2.5	2.7	1.9
Euro Area	0.4	0.8	1.5
Germany	-0.3	0.2	1.3

[World Economic Outlook, April 2024 \(imf.org\)](https://www.imf.org)

**PMI: Einkaufsmanagerindex mit 50 = neutrale Marke (Expansion/ Rezession),**  
Quelle: LSEG, \*FocusEconomics Consensus Forecast April 2024, RBI/Raiffeisen Research

## Globales Sentiment, Produktion & Handel



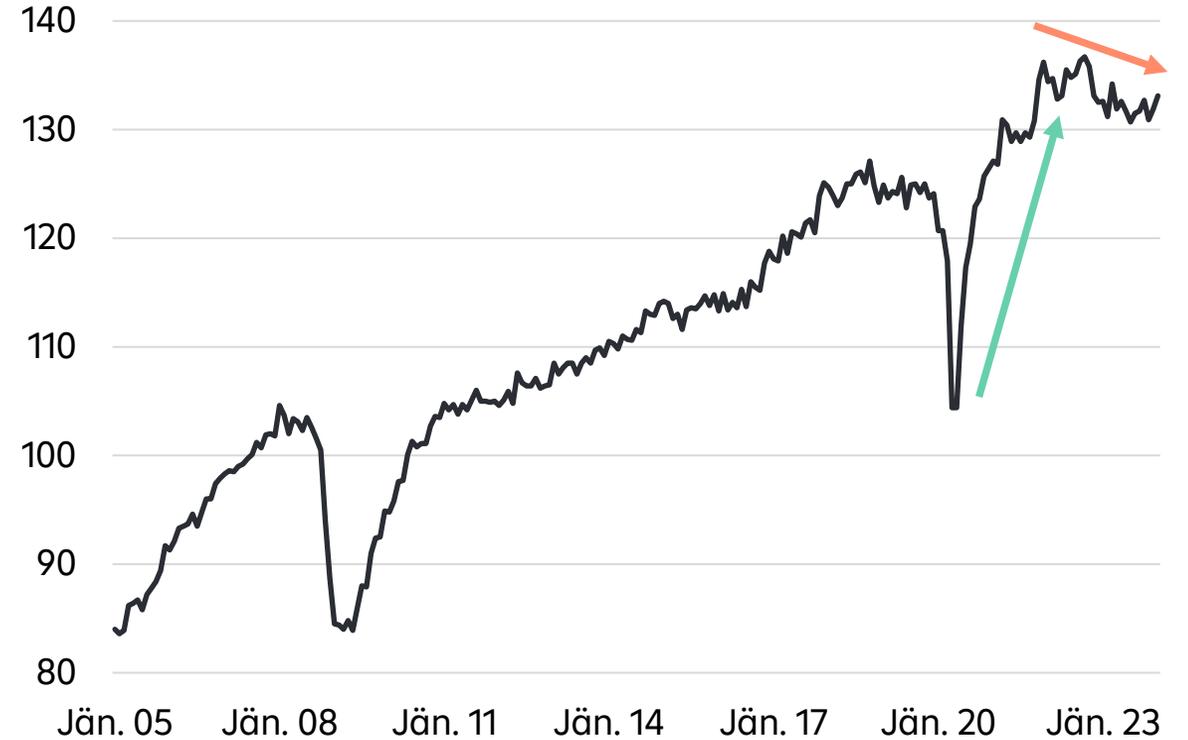
- Welthandel (% p.a.)
- Industrieproduktion Global (% p.a.)
- **PMI Verarb. Gewerbe Global (r. Skala)**

**PMI: Einkaufsmanagerindex mit 50 = neutrale Marke (Expansion/ Rezession)**

Quelle: LSEG,, RBI/Raiffeisen Research

Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments

## Welthandel (Volumen, Index, 2010 = 100)



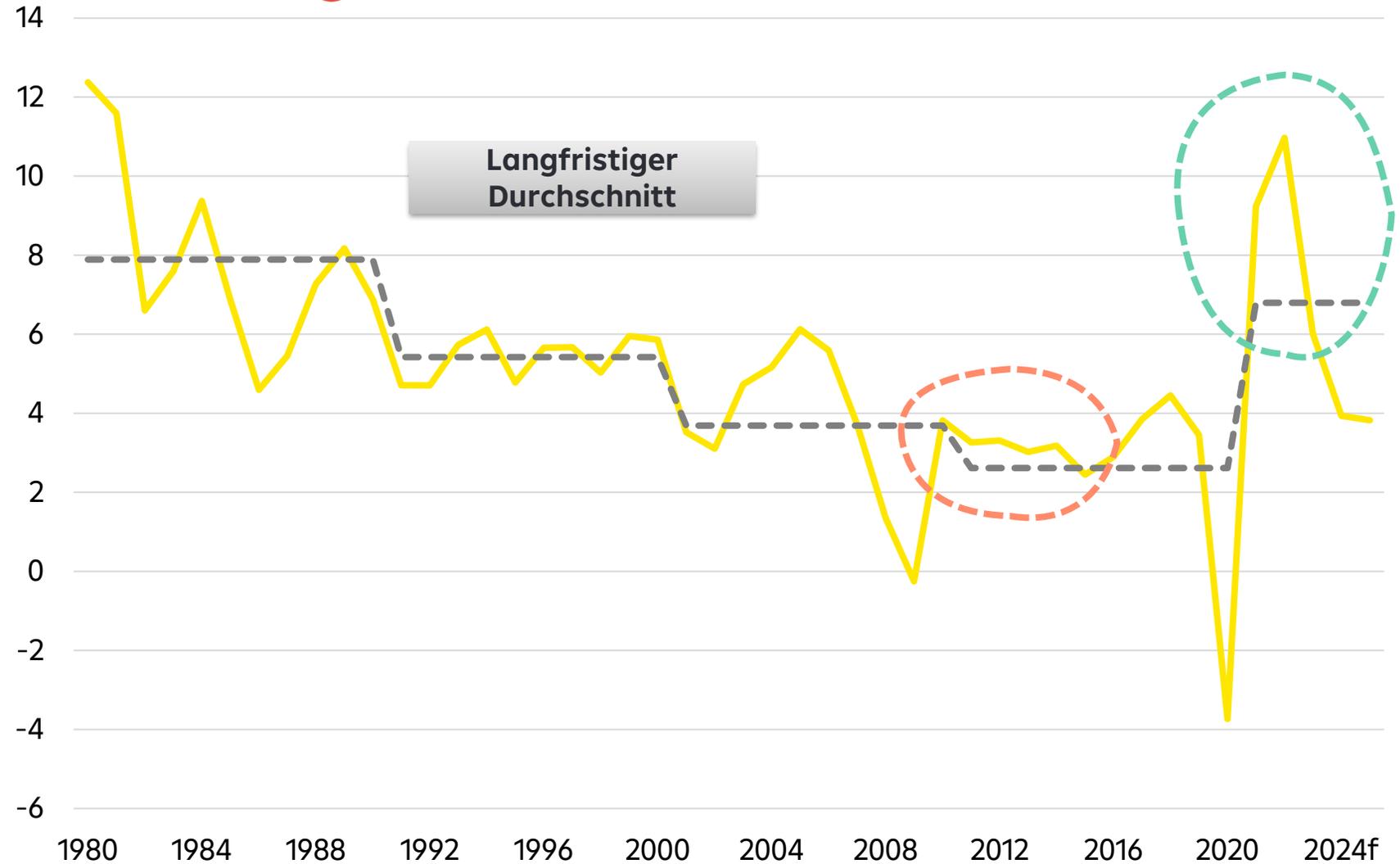
**Exportgetriebener Wirtschaftsaufschwung in Österreich, das „normale Erholungsmuster“?**



# Geht es um reales oder nominales Wachstum?



## Nominales BIP-Wachstum Euroraum/USA (% gg. Vorjahr, gleich gewichtet)

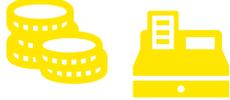


Quelle: IWF, LSEG, \*FocusEconomics (USA), RBI/Raiffeisen Research



**Reales BIP (% gg. Vj.)**

	2021	2022	2023e	2024f	2025f
 <b>Eurozone</b>	5,9	3,4	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	1,5
 <b>Österreich</b>	4,2	4,8	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	1,4



**Inflation (% gg. Vj.)**

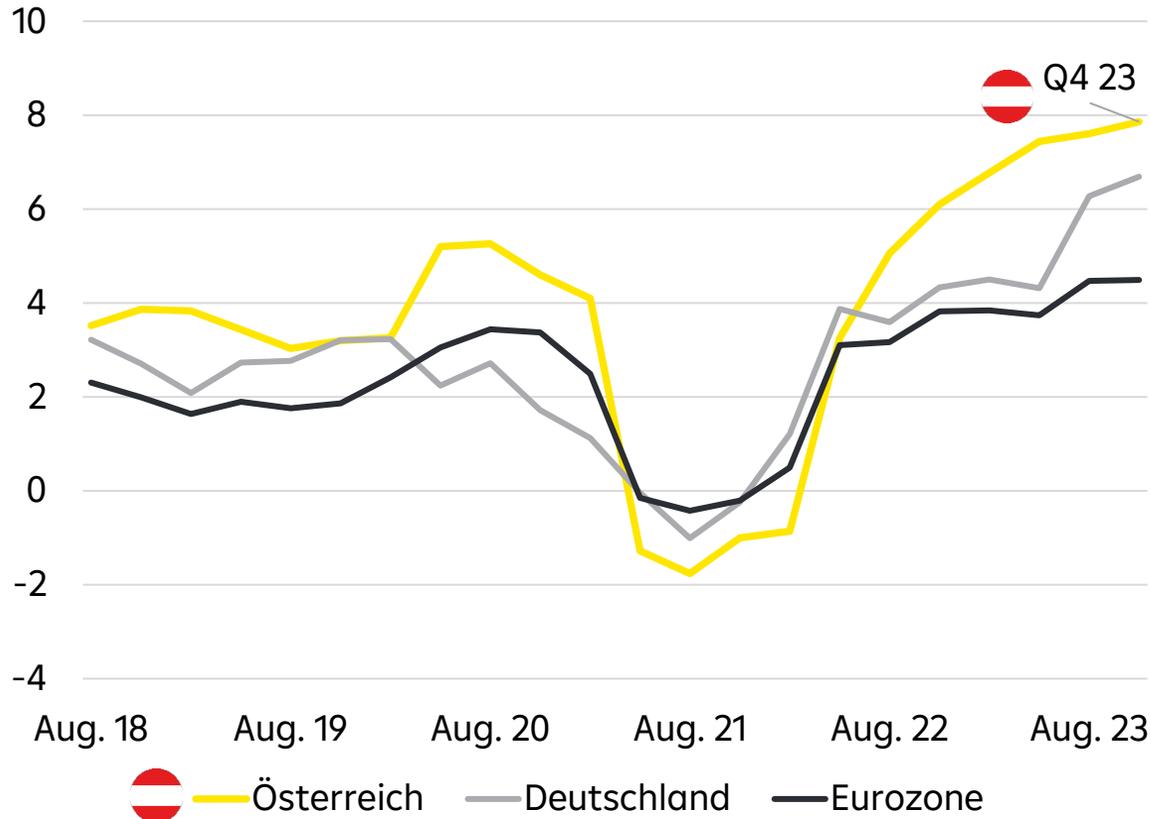
	2021	2022	2023e	2024f	2025f
 <b>Eurozone</b>	2,6	8,4	<b>5,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>
Kernrate	1,5	3,9	<b>4,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>
 <b>Österreich</b>	2,8	8,6	<b>7,7</b>	<b>3,9</b>	<b>2,8</b>
Kernrate	2,3	5,1	<b>7,3</b>	<b>4,9</b>	<b>3,4</b>

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

-  • **Privater Konsum:** Profitiert von deutlichen **Reallohnzuwächsen**, zentraler **Konjunkturtreiber 2024**
-  • **Investitionen:** Nicht Konjunkturtreiber wie in früheren Aufschwungsphasen, Ausrüstungsinvestitionen gebremst von eingetrübter Gewinnsituation & Stimmungslage (hierzulande, Deutschland) und **(Lohn-)Kostenproblematik**, schleichende **Standortverlagerungen?**
-  • **Bauinvestitionen:** 2022/23 auch im Euro-Vergleich **ausgeprägte Baurezession**, die 2024 anhalten wird
-  • **Inflation:** Rückgang 2024 langsamer als 2023, Preisauftrieb bei Gütern nimmt ab, hoch bei **Dienstleistungen** (Löhne!), Ausblick 2025: EZB-**Inflationsziel** in **Reichweite** (Euroraum) vs. **erhöhte (Kern-)Inflation Österreich** plus **Risiko** sogar leicht höherer **Inflationsaufschlag** oder „Österreich-Aufschlag“ wieder auf normalem Niveau (~+0,5 PP?)

# Lohnanstiege Österreich: Auswirkungen auf Wettbewerbsfähigkeit bereits unübersehbar

Stundenlöhne (Industrie, % p.a.)

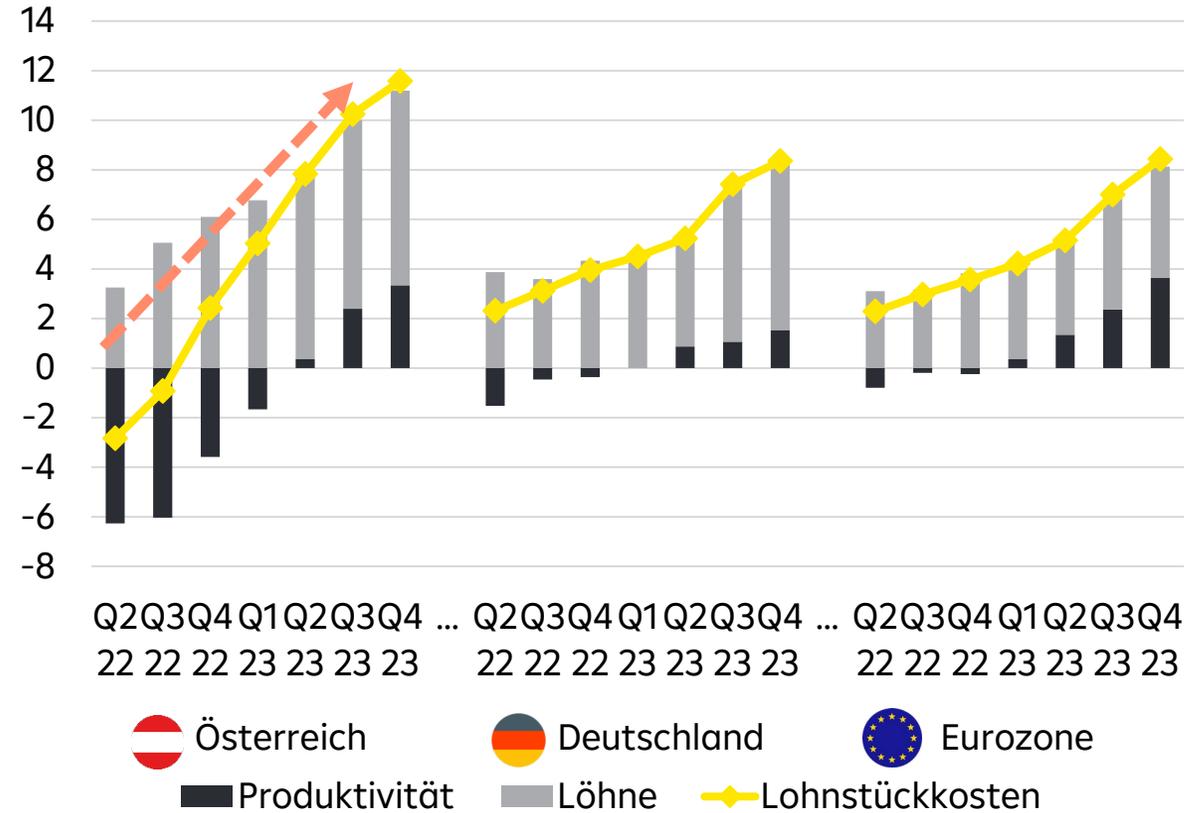


Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Deutlicher **Rückgang Wochenarbeitszeit in Österreich** (mehr Teilzeit, weniger Überstunden), in Europa seinesgleichen, bisher **keine Trendwende**; „**hausgemachte**“ Angebotsverknappung kann „**Österreich-Aufschlag**“ bei **Lohnanstiegen** auch nach Normalisierung stärker ausfallen lassen als in frühen Jahren

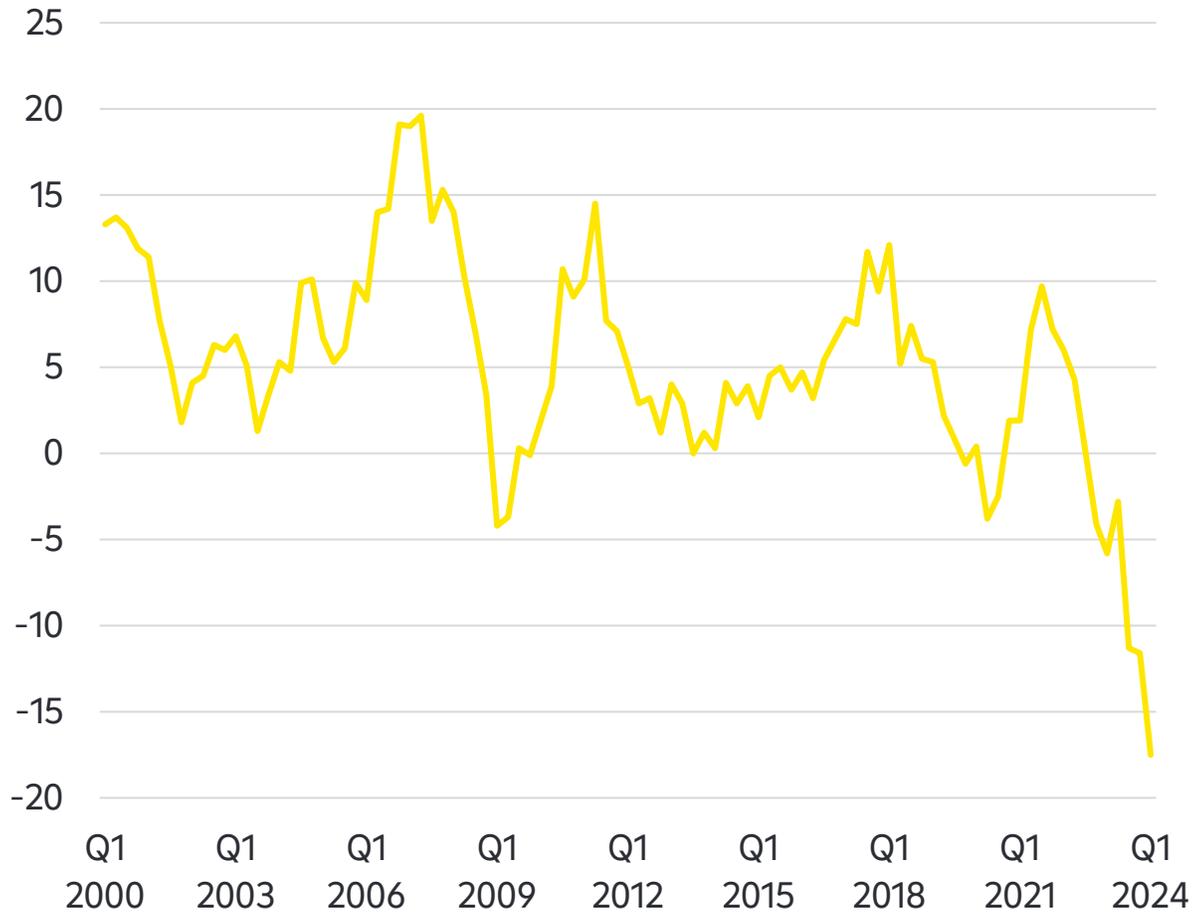
Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments

Lohnstückkosten (Industrie, % p.a.)\*

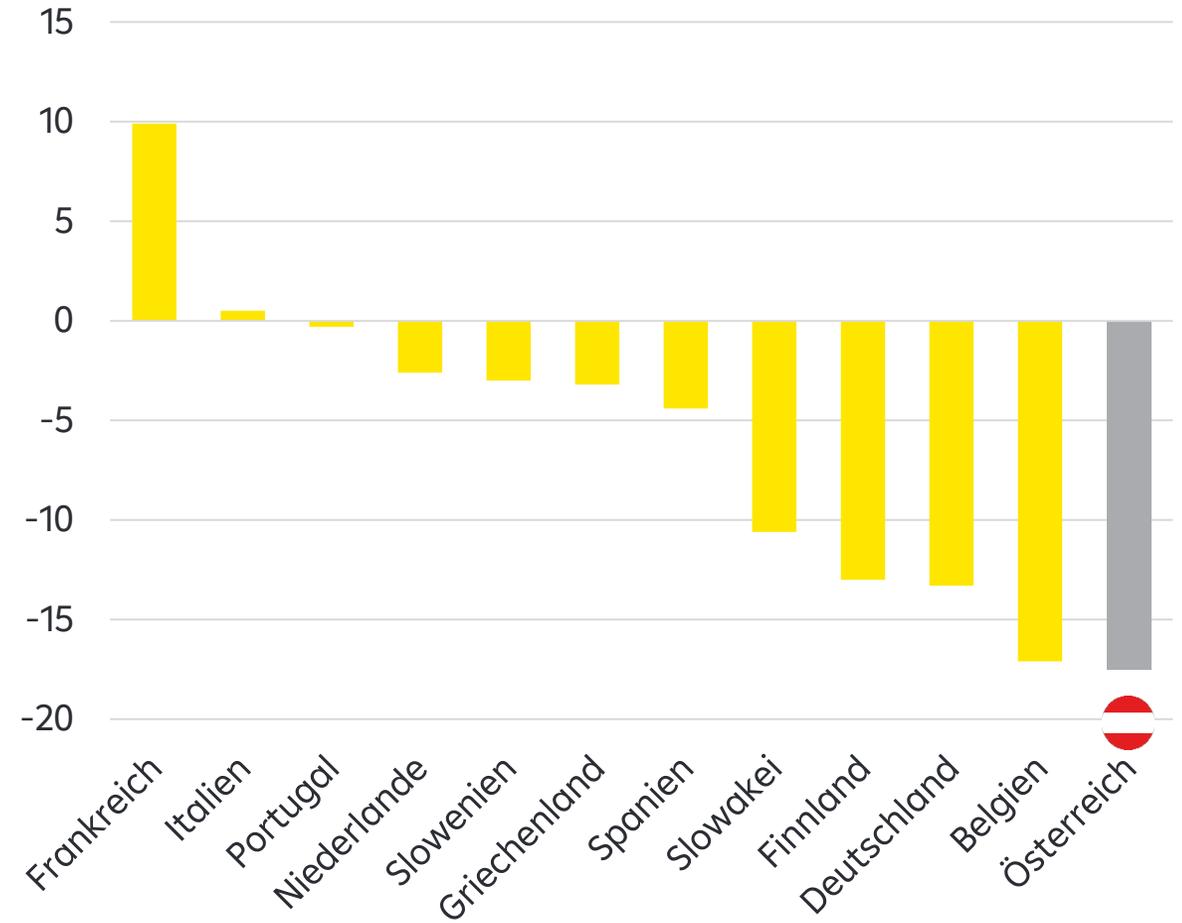


\* Lohnstückkosten/Produktivität (reale sektorale Wertschöpfung)/Entlohnung pro Arbeitsstunde  
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

 **Industrienumfrage: Eigene Wettbewerbsposition innerhalb der EU**



**Industrienumfrage: Eigene Wettbewerbsposition innerhalb der EU (Q1 2024)**

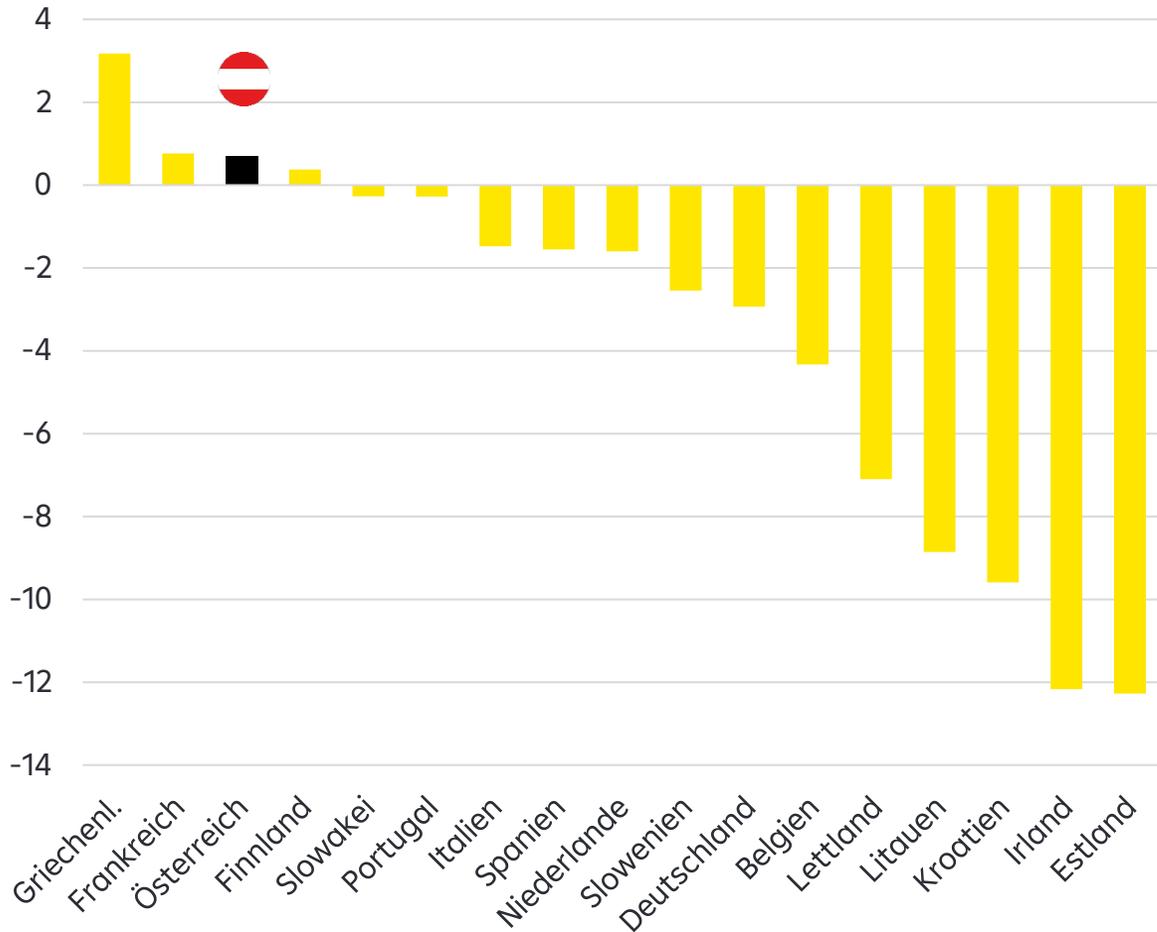


Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments

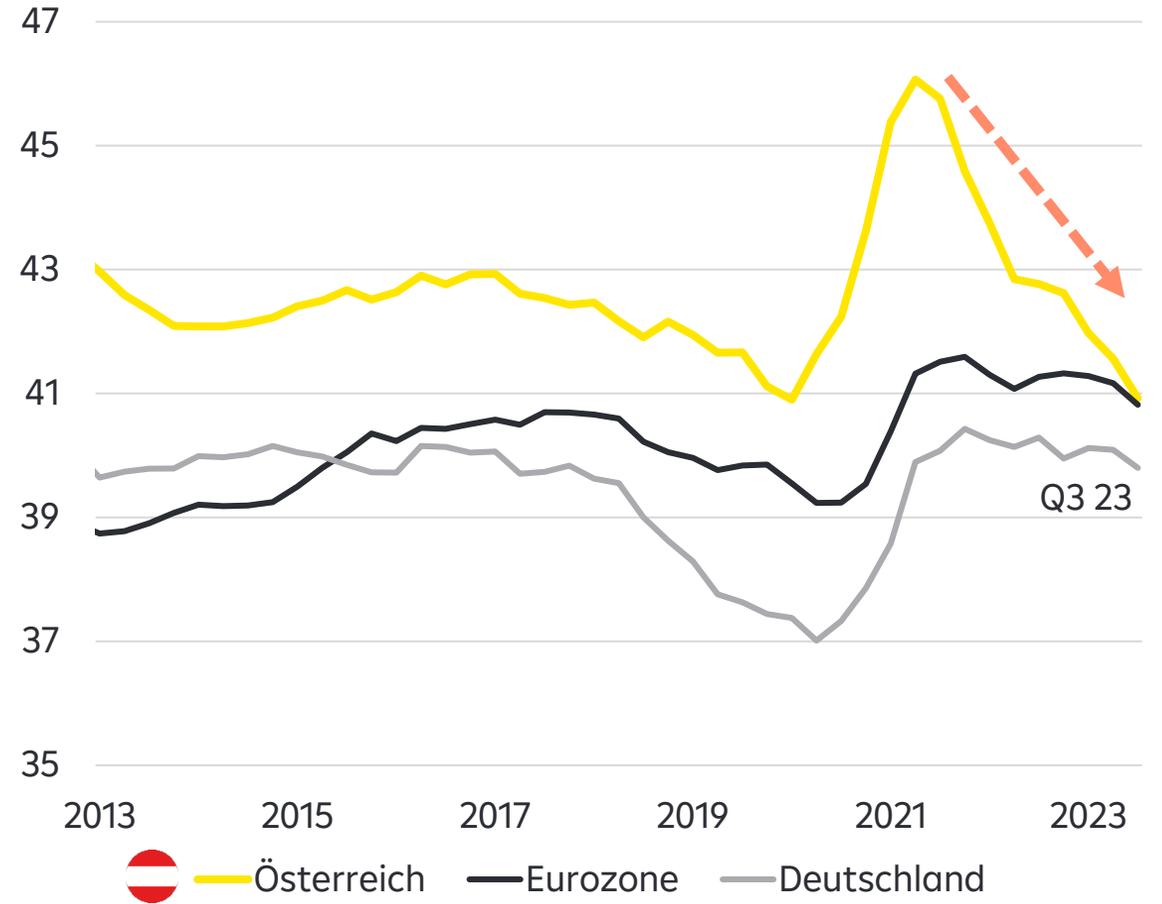
# Österreich: Exporterfolge?! Auf Kosten der Profitabilität und zukünftigen Investitionen ... vor allem am Standort Österreich

Reale Güterexporte 2023 (% p.a.)



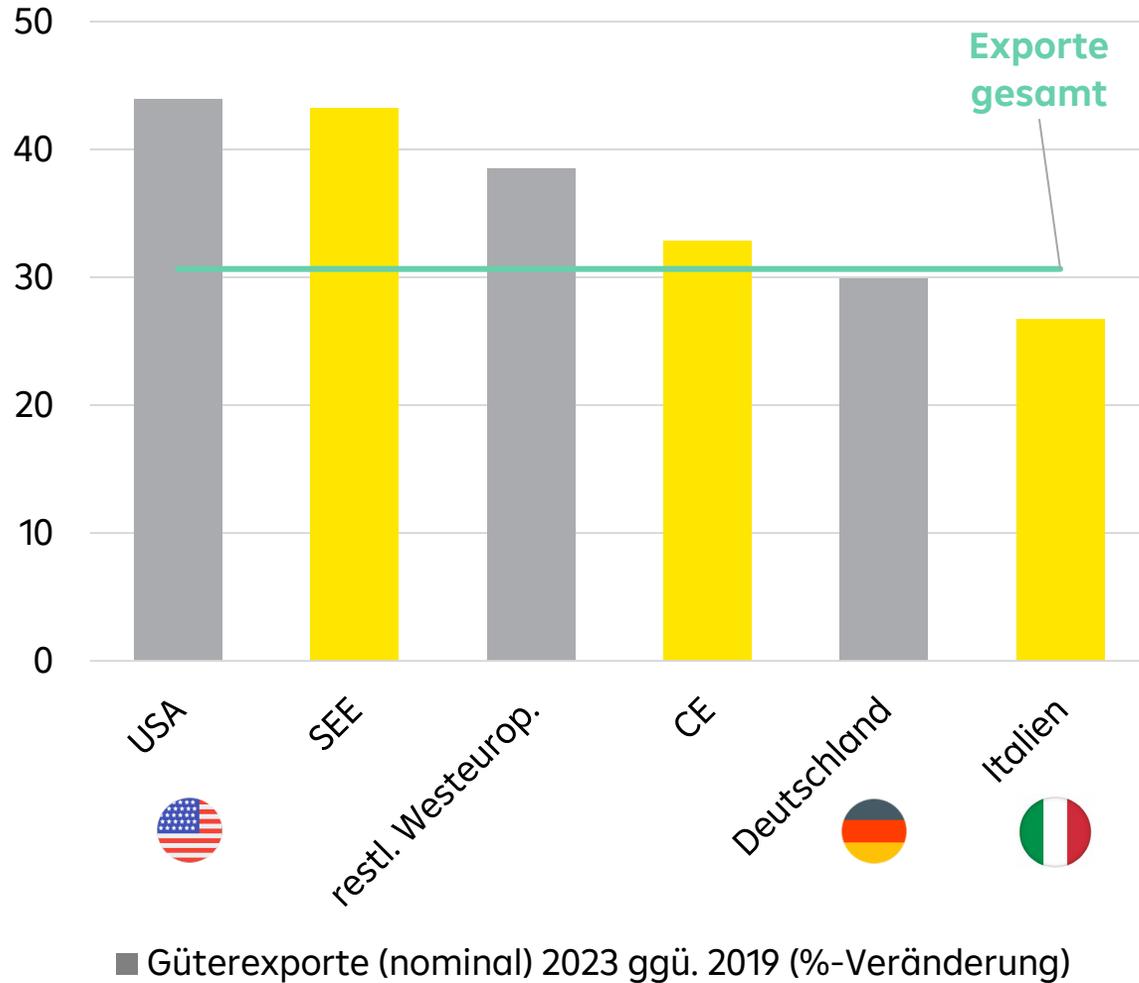
Quelle: Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

Brutto-Gewinnquote (%)\*

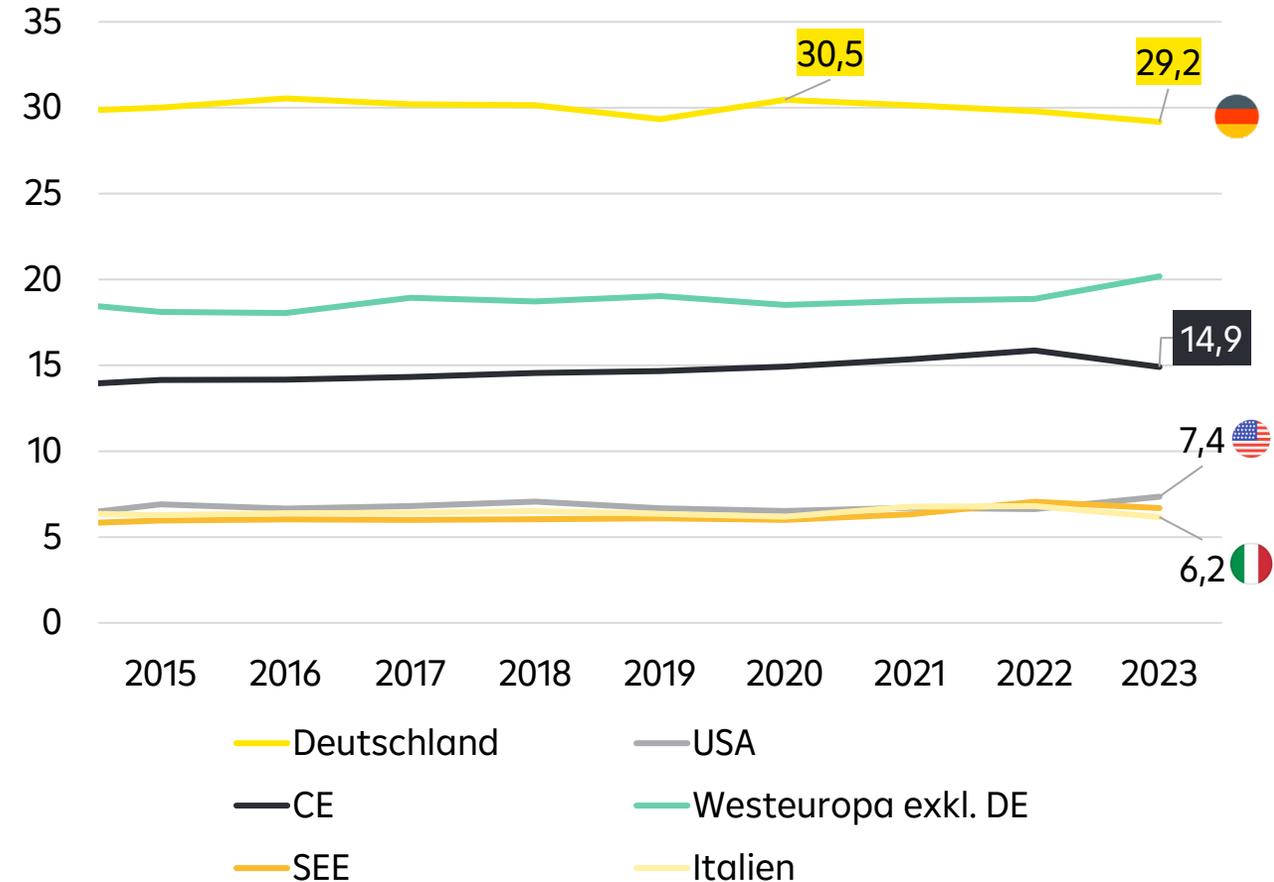


\* Brutto-Betriebsüberschuss nichtfinanzieller Unternehmen in % der sektoralen Bruttowertschöpfung; Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

# Österreich: Industrieschwäche Deutschlands bisher kaum in Exportstatistik abzulesen



## Österreich: Exportanteile wichtiger Absatzmärkte (Güter, %)



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

# Wachstumsprognosen CE/SEE: Verhaltene Erholung durch wachsenden Konsum & EU-finanzierte Investitionen

	Reales BIP (% gg. Vorjahr)			
	2022	2023	2024f	2025f
<b>Zentraleuropa (CE)</b>	<b>4,1</b>	<b>0,1</b>	<b>2,7</b>	<b>3,5</b>
 Tschechien	2,4	-0,4	1,7	3,2
 Ungarn	4,6	-0,7	3,0	4,0
 Polen	5,3	0,2	3,1	3,8
 Slowakei	1,8	1,1	2,1	2,1
 Slowenien	2,5	1,6	2,4	2,5
<b>Südosteuropa (SEE)</b>	<b>4,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>
 Albanien	4,9	3,5	3,5	3,8
 Bosnien	4,2	1,7	2,6	3,0
 Bulgarien	3,9	1,8	2,5	3,5
 Kroatien	6,3	2,8	3,0	2,6
 Kosovo	4,3	3,3	3,9	4,0
 Rumänien	4,1	2,1	2,8	3,5
 Serbien	2,4	2,5	3,5	4,0

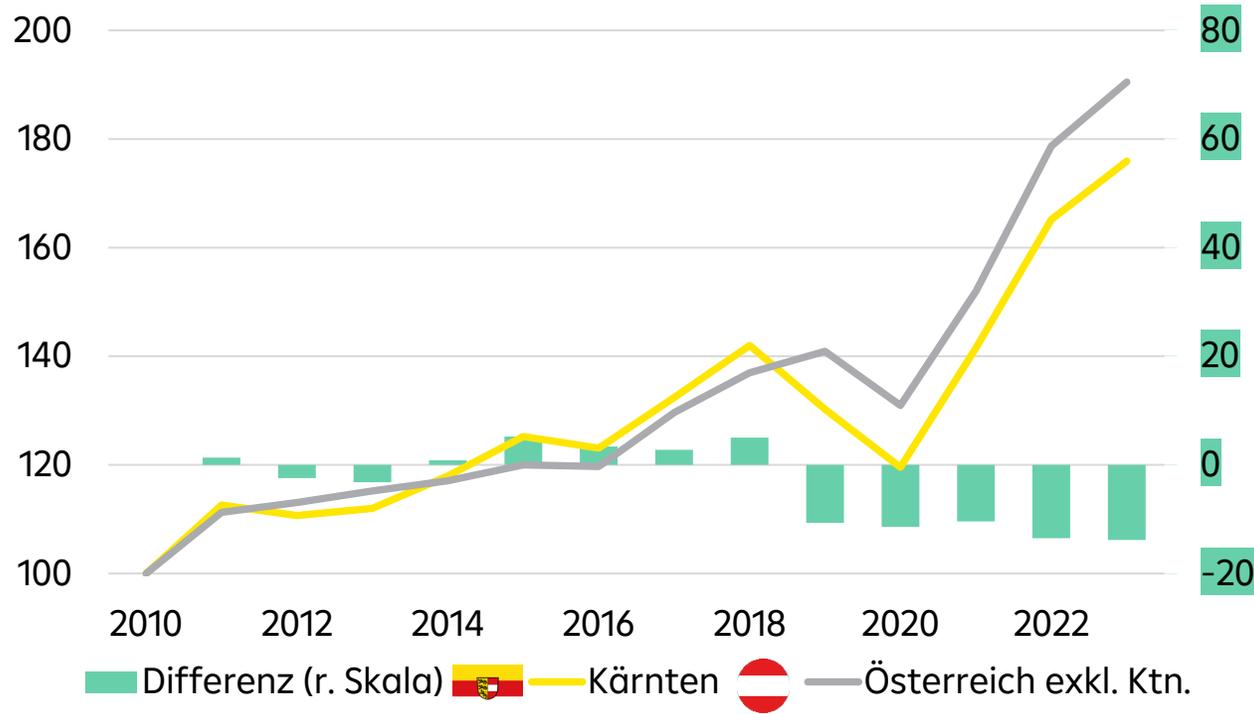
Update: 16/4/2024

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

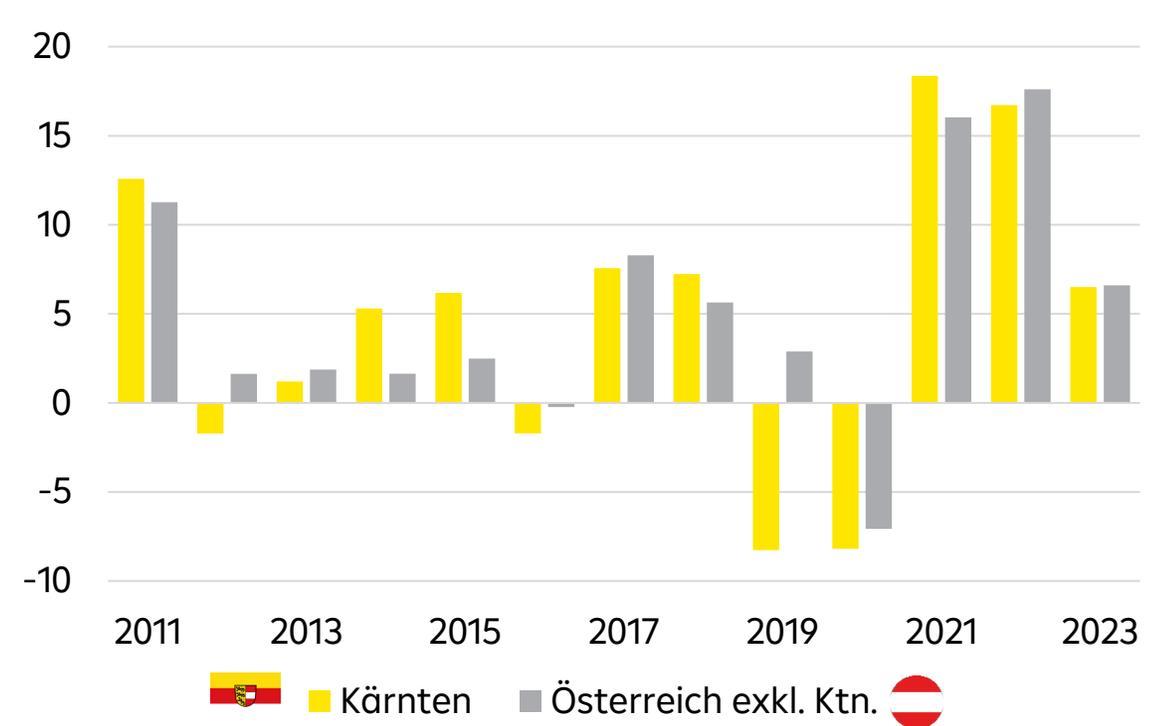
- Heimische Nachfrage wird durch **robuste Arbeitsmärkte** und Lohnwachstum angetrieben
- **Investitionen** unterstützen weiterhin das Wachstum: EU-Mittel und FDIs (Chancen durch **Nearshoring**)
- Die **Leistungsbilanzsalden** sind weniger günstig als 2023, erhalten jedoch etwas **Unterstützung durch die Erholung der Exporte**.
- **Vorsichtige geldpolitische Lockerung** in Zentraleuropa (außer Polen), ab Juni/2. Halbjahr auch in Südosteuropa (außer Albanien).

# Kärnten: Exportwirtschaft im österreichweiten Trend (bis auf 2019)

Güterexporte (nominal): Index (2010 = 100)



Güterexporte (nominal): % p.a.



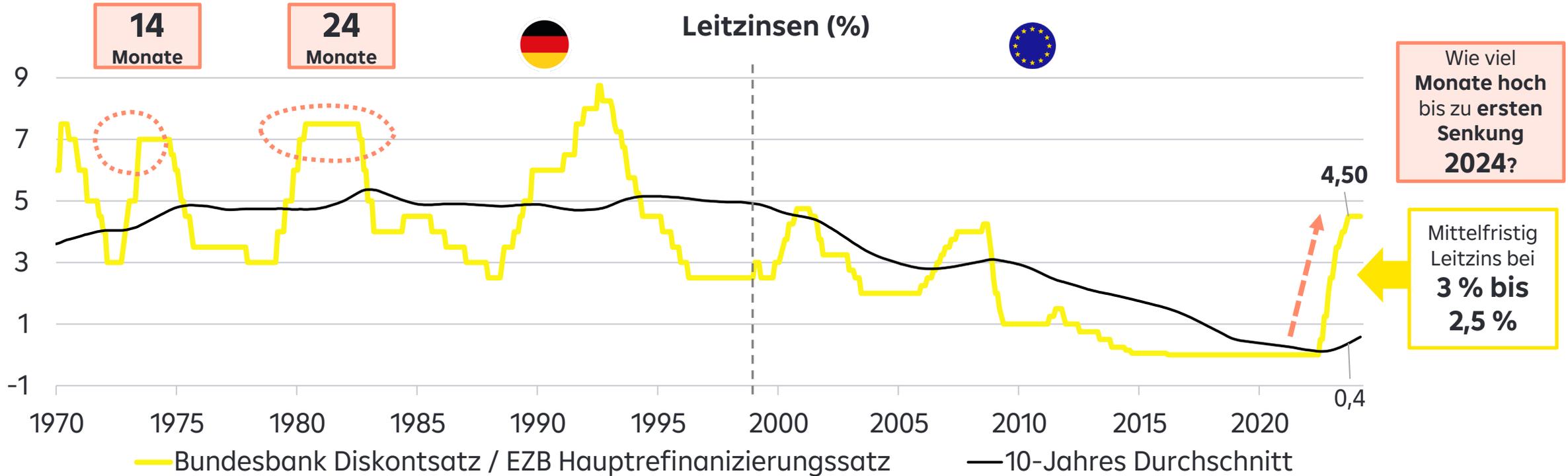
2023: Annahme auf Basis H1 2023; Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Real (% gg. Vorjahr)	2021	2022	2023	2024e	2025f
Exporte	11,2	-0,2	1,7	1,9	2,9
Importe	7,9	-1,8	1,9	3,1	3,1



**Zögerliche Exporterholung in 2025 – wenn kein (neuer) weltwirtschaftlicher / geopolitischer Schock**

# EZB wird zur "Deutschen Bundesbank" – wie lange noch?



## Eurozone: Zins- und Renditeausblick (% Periodenende)

	19.04.2024	Q2'24	Q3'24	Q4'24	Q4'25
EZB Einlagesatz	4,00	3,75	3,50	3,25	2,25
EURIBOR 3M	3,90	3,70	3,45	3,25	2,30
Bund Rendite 10J	2,47	2,30	2,25	2,20	2,10
EUR Swap 10J	2,78	2,55	2,50	2,45	2,35

			Aktuell	Δ (%)	RBI Prognosen			
vs. EUR			16.04.24	1 M	Jun.24	Sep.24	Dez.24	Dez.25
Global		USD	1,06	-2,4	1,05	1,08	1,08	1,12
CE		CZK	25,3	0,6	25,2	25,0	24,8	24,0
		PLN	4,32	0,0	4,35	4,35	4,35	4,25
		HUF	393,9	0,3	395	395	395	405
SEE		RON	4,96	0,1	4,98	5,00	5,00	5,10

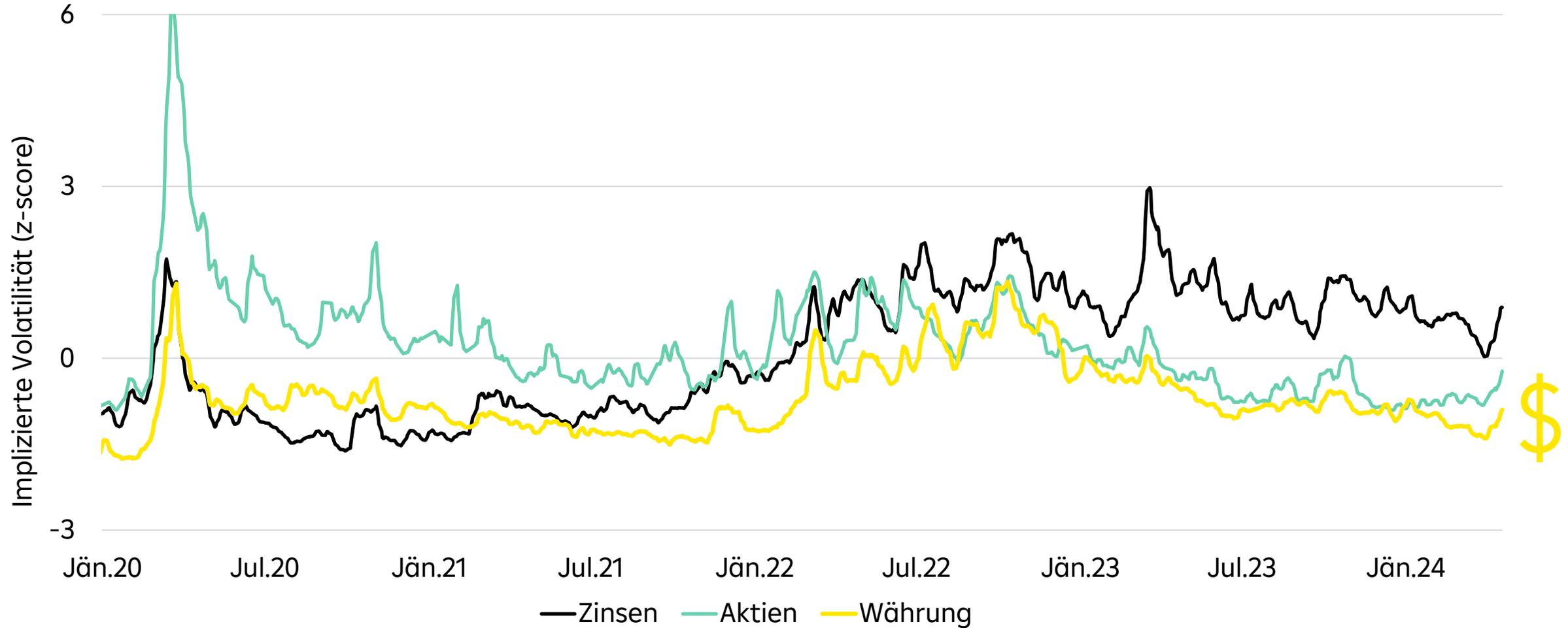
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

- **Geopolitische Risiken und Zinsdivergenz** haben über das Jahr Potential sicheren Häfen und dem USD Rückenwind zu verleihen.
- Die **unerwartet hohen US-Inflationszahlen für März** führten zu einer Neubewertung des Zeitplans für die Zinssenkungen der Fed nach hinten und **stärken den Dollar**.
- **Zentralbanken** sind dieses Jahr auch auf vielen CEE-Märkten ein einflussreicher Faktor, was den Wechselkurs betrifft, raschere Zinssenkungen als bei EZB mit kurzfristigen Abwärtsrisiken



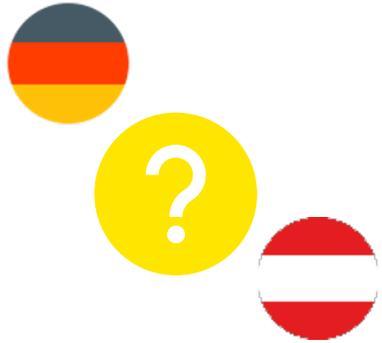
Bisher heuer lange eher **geringe Devisenmarktvolatilität** ... sind **US-Wahlen** schon voll **eingepreist** am **Finanzmarkt** und bei **EUR/USD?**

# Volatilität bleibt vor allem am Zinsmarkt hoch



Angeführte Volatilitäten beziehen sich auf US Märkte: MOVE (Zinsen), VIX (Aktien), EUR/USD (Währung)  
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

# Österreich, Weltwirtschaft, Exportwirtschaft ... wo geht es lang & Risikofaktoren



- **2024** sollte **besser** werden als **2023 in Europa**, nicht unbedingt in Emerging Markets, dieser **Wirtschaftszyklus** mit **Besonderheiten** (Resilienz trotz hoher Zinsen, vor allem in den USA, wie lange?, beschäftigungsintensiver Abschwung, noch Überersparnisse aus Corona-Zeit) ... in Summe aber schwaches weltwirtschaftliches Wachstum in realen Größen („Nominalillusion“)
- Strukturelle **Wachstumsschwäche Deutschland** (Standort Deutschland vs. deutsche Industrie), **solide Wachstums- und Investitionsdynamik** in **CE/SEE**, noch eher **verhaltene Konjunkturentwicklung** in **Österreich**, Problematik hoher **Lohnstückkosten**, anstehende **Betriebsverlagerungen?** Eine angebotsorientierte **Standortpolitik** nach den **Wahlen?** **Unsicherheitsfaktor Politik!**
- **Geoökonomische Fragmentierung, Geopolitik** und **Geoökonomik** als **bestimmende Faktoren ... über das Tagesgeschäft hinaus** (Regulierung, Handelsströme und Handelsabkommen, Finanzierung, Infrastruktur, Abhängigkeiten, Investitionen in welchem geoökonomischen Block?), **10 Jahre der geopolitischen/geoökonomischen Neuausrichtung** ... bis zu neuem Gleichgewicht?

## Warnhinweise

Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

- Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung wird durch Provisionen, Gebühren und andere Entgelte reduziert, die von den individuellen Umständen des Investors abhängen.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: [www.raiffeisenresearch.com/concept\\_and\\_methods](http://www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods)

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: [www.raiffeisenresearch.com/sensitivity\\_analysis](http://www.raiffeisenresearch.com/sensitivity_analysis)

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: [www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity](http://www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity)

**Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 12 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).**

Anlageempfehlung	Spalte A Basis: Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Spalte B Basis: Empfehlungen von Finanzinstrumenten aller Emittenten, für die in den letzten 12 Monaten „Spezielle Dienstleistungen“ erbracht wurden
Kauf-Empfehlungen	57,9 %	55,3 %
Halten-Empfehlungen	27,9 %	28,4 %
Verkaufs-Empfehlungen	14,3 %	16,3 %

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: [https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation\\_history](https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history)

Outright: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 1-4 Monaten.

Bond		Recommendation	Issuer
10Y Bund DE	23.02.2024	Buy	Germany
10Y Bund DE	19.01.2024	Hold	Germany
10Y Bund DE	15.12.2023	Sell	Germany
10Y Bund DE	28.09.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	28.06.2023	Hold	Germany
10Y Bund DE	02.06.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	26.05.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	31.03.2023	Hold	Germany
10Y Bund DE	21.12.2022	Hold	Germany
2Y Bund DE	23.02.2024	Buy	Germany
2Y Bund DE	15.12.2023	Hold	Germany
2Y Bund DE	28.09.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	28.06.2023	Hold	Germany
2Y Bund DE	02.06.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	26.05.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	31.03.2023	Hold	Germany
2Y Bund DE	21.12.2022	Hold	Germany

Bond		Recommendation	Issuer
10Y US Treasury	23.02.2024	Buy	USA
10Y US Treasury	15.12.2023	Hold	USA
10Y US Treasury	04.10.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	26.05.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	04.04.2023	Hold	USA
2Y US Treasury	23.02.2024	Buy	USA
2Y US Treasury	15.12.2023	Hold	USA
2Y US Treasury	04.10.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	26.05.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	04.04.2023	Hold	USA

Outright: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 9-12 Monaten.

Bond		Recommendation	Issuer
10Y Bund DE	19.01.2024	Buy	Germany
10Y Bund DE	15.12.2023	Hold	Germany
10Y Bund DE	28.09.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	18.08.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	04.08.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	28.06.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	02.06.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	26.05.2023	Buy	Germany
10Y Bund DE	23.03.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	15.12.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	28.09.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	18.08.2023	Hold	Germany
2Y Bund DE	04.08.2023	Hold	Germany
2Y Bund DE	28.06.2023	Hold	Germany
2Y Bund DE	02.06.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	26.05.2023	Buy	Germany
2Y Bund DE	31.03.2023	Hold	Germany

Bond		Recommendation	Issuer
10Y US Treasury	15.12.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	04.10.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	29.06.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	02.06.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	26.05.2023	Buy	USA
10Y US Treasury	04.04.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	15.12.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	04.10.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	29.06.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	02.06.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	26.05.2023	Buy	USA
2Y US Treasury	04.04.2023	Buy	USA

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird. Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt ([www.raiffeisenresearch.com/special\\_compensation](http://www.raiffeisenresearch.com/special_compensation)), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

Die RBI hat folgende organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen – einschließlich Informationsschranken – zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Empfehlungen getroffen: Die RBI hat grundsätzlich verbindliche Vertraulichkeitsbereiche definiert. Diese sind typischerweise solche Einheiten von Kreditinstituten, die von anderen Einheiten durch organisatorische Maßnahmen hinsichtlich des Informationsaustausches abzugrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

**SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK):** Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

**SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder nach Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC, einen in den USA registrierten Broker-Dealer („RBIM“), und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

**SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“) , einen in den US registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichtes sind, müssen bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1133 Avenue of the Americas, 16th Floor, New York, NY 10036, 212-600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise nicht Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichtes. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch an eine US-amerikanische Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß des Wertpapiergesetzes vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art welcher in diesem Zusammenhang als zuverlässig erachtet werden kann. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

## EU-VERORDNUNG NR. 833/2014 ÜBER RESTRIKTIVE MASSNAHMEN ANGESICHTS DER HANDLUNGEN RUSSLANDS, DIE DIE LAGE IN DER UKRAINE DESTABILISIEREN

Bitte beachten Sie, dass sich die Analysen und Empfehlungen nur auf Finanzinstrumente beziehen, die nicht von Sanktionen gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung betroffen sind. Das sind Finanzinstrumente, die vor dem 1. August 2014 begeben wurden.

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass der Erwerb von Finanzinstrumenten mit einer Laufzeit von über 30 Tagen, die nach dem 31. Juli 2014 begeben wurden, gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung verboten ist. Zu solchen verbotenen Finanzinstrumenten wird nicht Stellung genommen.

**HINWEIS FÜR DAS FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN:** Die RICHTLINIE 2003/125/EG DER KOMMISSION vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten wurde im Fürstentum Liechtenstein durch die Finanzanalyse-Marktmissbrauchs-Verordnung in nationales Recht umgesetzt.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG

Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien

Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50; Telefon: +43-1-71707-0; Fax: + 43-1-71707- 1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200

Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771

S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation: Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Medieninhaber dieser Publikation: Raiffeisen Research – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments

## **Vorstand von Raiffeisen Research – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:**

Mag. Gunter Deuber (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.)

Raiffeisen Research – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

**Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation:** Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa unter Berücksichtigung der globalen Märkte.

Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

**Hersteller dieser Publikation:** Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

**Editor: Gunter Deuber, RBI WIEN;**

**Fertiggestellt: 23.04.2024, 11:00 Uhr MEZ / Erstmalige Weitergabe: 24.04.2024, 09:10 Uhr MEZ**