



# Markt & Trend

## Einleitung

Vorsicht ist besser als Nachsicht

## Konjunkturbarometer

EZ: Erfreuliche BIP-Daten im zweiten Quartal  
US: Einzelhändler verlieren im Juli überraschend viel Umsatz

## Kapitalmärkte

Impulse fehlen

## Aktienmärkte

Beeindruckende Verdopplung

## Devisenmärkte

EUR/USD: Temporäre Erholung  
EUR/GBP: Pfund schwächelt trotz positiver Arbeitsmarktdaten

## Zahlenanhang

Aktuelle Zahlen und Prognosen  
Indikatoren der Kalenderwoche 34



Ausgabe 17/2021  
24. August 2021

## Einleitung



### Vorsicht ist besser als Nachsicht

Sehr geehrte Finanzmarktteilnehmer, liebe Leserinnen und Leser,  
pünktlich zum Sommerende meldet sich auch das Coronavirus wieder zurück:  
Die Delta-Variante treibt die Neuinfektionsraten weltweit nach oben, damit steht  
(wieder) ein großes Fragezeichen hinter der gerade erst Fuß fassenden  
Konjunkturerholung.

Schon im Juli hatte die Stimmung in der deutschen Wirtschaft einen Dämpfer erhalten. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Vormonat auf 100,8 Punkte gefallen. Vor allem der Optimismus mit Blick auf die Entwicklung in den kommenden Monaten hatte merklich abgenommen. Dieser Trend dürfte sich im August fortsetzen: Lieferengpässe bei Vorprodukten und Sorgen um wieder steigende Infektionszahlen belasten die deutsche Wirtschaft. Noch steht der Zeiger der ifo-Konjunkturuhr im Boom-Quadranten – allerdings wurde im Juli eine Bewegung in Richtung „Abkühlung“ eingeschlagen, die sich im August fortsetzen könnte (Veröffentlichung der Daten am morgigen Mittwoch). In ihrem gestern veröffentlichten Monatsbericht schrieb die deutsche Bundesbank, dass wegen der Delta-Variante und einer nachlassenden Dynamik beim Impfen es wieder zu schärferen Eindämmungsschritten kommen könnte, die die Wirtschaft ab dem Herbstquartal belasten würden. Aus heutiger Sicht könne das BIP-Wachstum etwas geringer ausfallen als in der Juni-Projektion erwartet – damals war man noch von einer Wachstumsrate von 3,7 % im heurigen Jahr ausgegangen. Die Vorabschätzungen der August-PMIs bestätigen diesen Eindruck (vgl. EZ-Konjunkturbarometer auf S. 3).

Was hier für Deutschland exemplarisch beschrieben wurde, gilt für viele Länder weltweit. Die Bedenken, wonach die Delta-Variante den Start der geldpolitischen Normalisierung verzögern könnte, nehmen zu. Erste Belege dafür gibt es bereits: So hat zB die neuseeländische Zentralbank eine Zinserhöhung verschoben, die australische könnte wie die kanadische Notenbank ihre „Tapering“-Pläne aufschieben. Immer mehr Zentralbanken entscheiden sich also für die Vorsicht anstatt später die Nachsicht zu haben. Diese Woche werden diesbezüglich alle Augen und Ohren auf die Fed gerichtet sein, hatte man doch lange Zeit damit gerechnet, dass im Rahmen des dieswöchigen Jackson Hole-Symposiums ein Ende der Anleihenkäufe angekündigt wird. Allerdings haben die Delta-Variante und hartnäckige Lieferkettenprobleme den Konjunkturausblick in den letzten Wochen etwas eingetrüb und auch der Inflationsschub verliert an Kraft, weshalb der Ausstieg aus der sehr lockeren Geldpolitik nun doch nicht so eilt – Ende der Woche wissen wir diesbezüglich wohl mehr: Für Freitagnachmittag 16 Uhr unserer Zeit ist die Eröffnungsrede von Fed-Chef Powell angesetzt. Mehr darüber und über das Thema „Tapering“ lesen Sie an mehreren Stellen unsres dieswöchigen Newsletters – es ist einfach DAS Kapitalmarktthema in diesen Tagen.

Sylvia Hofbauer  
Leitung Volkswirtschaftliches Service / Treasury  
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG

## EZ-Konjunkturbarometer

### Erfreuliche BIP-Daten im zweiten Quartal

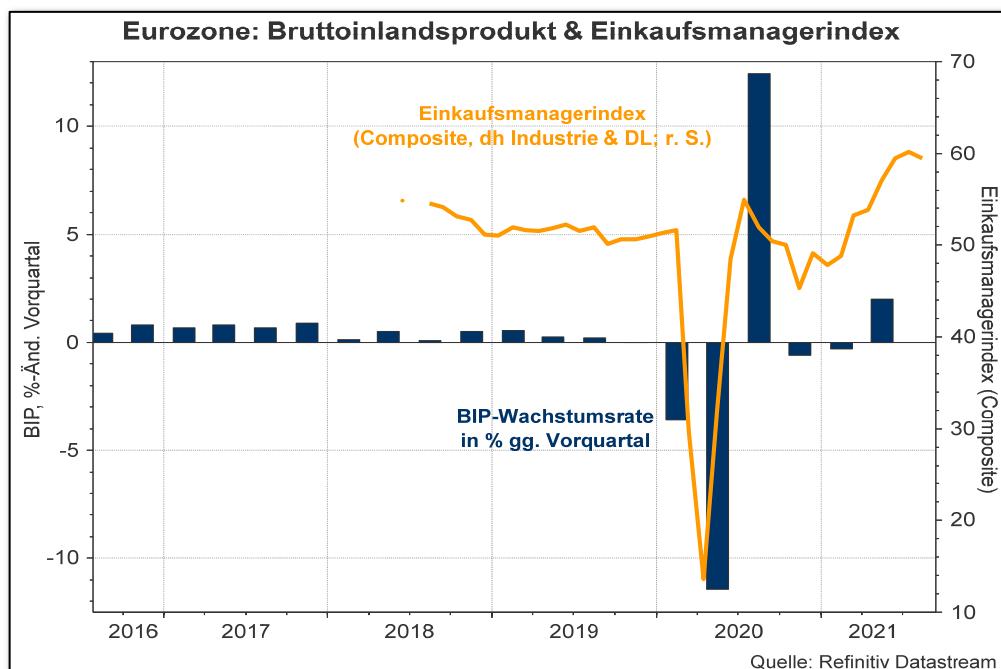
Nach einer technischen Rezession (in denen das BIP zwei Quartale in Folge schrumpfte) ist die Eurozone im Frühjahr 2021 auf den Wachstumspfad zurückgekehrt: Im zweiten Vierteljahr stieg das saisonbereinigte BIP um 2,0 % im Vorquartalsvergleich. Gegenüber dem Vorjahr ergab sich sogar ein Plus von 13,6 % (nach -1,3 % gg. Vj. in Q2). Dieser kräftige Anstieg ist natürlich auch auf das sehr schwache Niveau im Vergleichsquartal des Vorjahres zurückzuführen: Damals haben die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie erstmals zur Gänze durchgeschlagen.

Aus den bis dato vorliegenden Länderdaten geht hervor, dass Österreich (nach Portugal) das zweithöchste Wachstum erreichen konnte: Mit der Aufhebung der behördlichen Einschränkungen Mitte Mai kam es zu einer kräftigen Ausweitung der Wirtschaftsleistung in den von der Krise am stärksten betroffenen Bereichen Handel, Verkehr, Beherbergung und Gastronomie sowie den sonstigen Dienstleistungen. Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte zog ebenfalls kräftig an. In Summe bedeutet das ein BIP-Plus von 4,3 % gg. Vq. bzw. 11,4 % gegenüber dem Vorjahresquartal.

### Auf ein äußerst dynamisches Sommerhalbjahr folgt eine konjunkturelle Verlangsamung im Winterhalbjahr

Die Frühindikatoren deuten auch für das dritte Quartal eine Fortsetzung der Erholung an. Für die Zeit danach signalisieren jedoch erste Vorlaufindikatoren eine konjunkturelle Verlangsamung. So zB die Vorabschätzungen der Einkaufsmanagerindizes für August, die vor allem für den Industriesektor schwächer veröffentlicht wurden. Dort sind Lieferkettenprobleme mittlerweile eine häufig genannte Erschwernis. So gab beispielsweise der deutsche Industrie-PMI um 3,2 Punkte nach. Das aktuelle Niveau von 62,7 Punkten liegt weiter klar im Wachstumsbereich, aber sollten die Liefer-/Preisprobleme noch größer werden, ist der Abwärtstrend schon gebucht. Vorsicht ist auch wegen der sich abzeichnenden vierten Corona-Welle geboten.

In den Details der Umfrage zeigt sich einmal mehr, dass der Preisdruck zunimmt, denn die Preiskomponenten der Einkaufsmanagerindizes senden weiterhin ein klares Inflationssignal: Im August gaben 87 % der Industrie-Unternehmen an, mehr für ihre Vorleistungen zahlen zu müssen. Gleichzeitig überwälzen mittlerweile 69 % der Unternehmen die gestiegenen Produktionskosten auf ihre Kunden



### ifo-Index: Optimismus nimmt ab

Der morgen zur Veröffentlichung anstehende deutsche ifo-Index wird die Abkühlungstendenzen wohl bestätigen. Schon im Juli hatte die Stimmung in der deutschen Wirtschaft einen Dämpfer erhalten. Vor allem der Optimismus mit Blick auf die Entwicklung in den kommenden Monaten hatte merklich abgenommen. Dieser Trend dürfte sich im August fortsetzen: Lieferengpässe bei Vorprodukten und Sorgen um wieder steigende Infektionszahlen belasten die deutsche Wirtschaft zunehmend.

Autor: Sylvia Hofbauer

## Markt & Trend

## US-Konjunkturbarometer

### Einzelhändler verlieren im Juli überraschend viel Umsatz

Die US-Einzelhändler haben im Juli überraschend viel Umsatz verloren. Die Einnahmen schrumpften um 1,1 % gg. Vm. Von Refinitiv befragte Ökonomen hatten nur mit einem Minus von 0,3 % gerechnet. Im Juni war der Umsatz noch um 0,7 % gestiegen. Besonders für Fahrzeuge, Bekleidung und Sportartikel gaben die Amerikaner diesmal weniger Geld aus. Obwohl die Nachfrage nach wie vor stark bleibt, sind die Fahrzeugverkäufe in den vergangenen Monaten weiter zurückgegangen. Ein Grund dafür dürfte die Knappheit an Mikrochips sein, weshalb die Autobauer nicht genügend produzieren können.

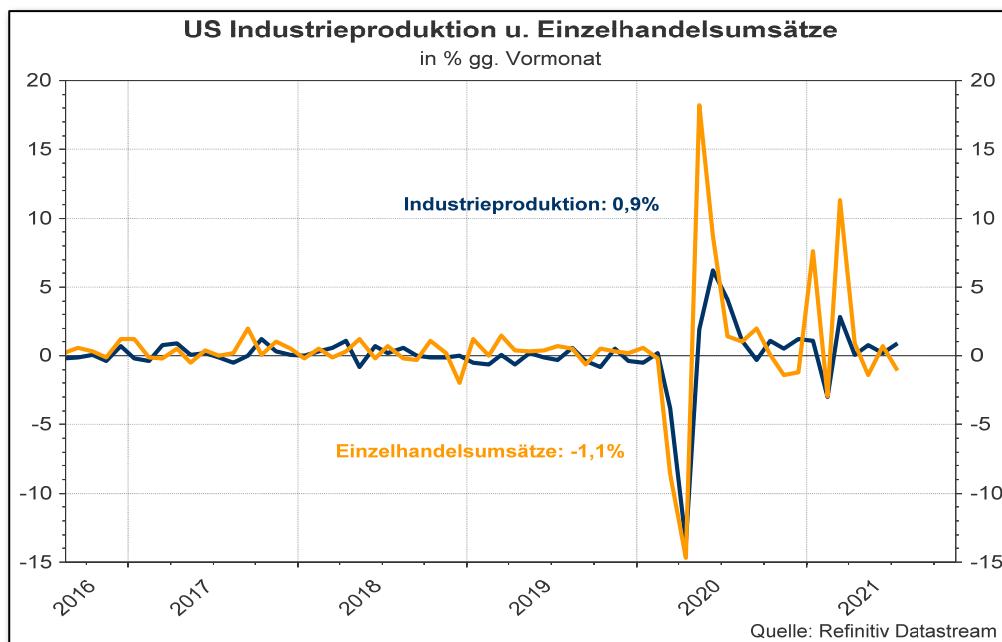
Die Aussichten für einen lange währenden Konsumboom nach dem Ende vieler Corona-Restriktionen haben sich im August eingetrüb: Wegen stark steigender Preise brach die Stimmung der US-Konsumenten so deutlich ein wie seit Dezember 2011 nicht mehr, wie die Universität Michigan in ihrer monatlichen Umfrage ermittelte. Die Inflation in den USA ist wie in vielen anderen Regionen der Welt zuletzt kräftig gestiegen – etwa wegen Lieferengpässen und als Folge der Corona-Krise. Waren und Dienstleistungen kosteten im Juli 5,4 % mehr als im Vorjahresmonat. Einen ähnlich hohen Wert gab es zuletzt im August 2008.

### Industrie steigert ihre Produktion kräftig

Dagegen hat die US-Industrie ihre Produktion im Juli unerwartet stark hochgefahren: Die Betriebe stellten 1,4 % mehr her als im Vormonat. Die Details fallen noch etwas besser aus: Das verarbeitende Gewerbe als Kernbereich der Industrie (ca. 75 %-Anteil) produzierte sogar 1,4 % mehr. Im Bergbau, der etwa die wichtige Öl- und Gasförderung enthält, betrug der Anstieg 1,2 %. Bei den Energieversorgern sank der Output dagegen um -2,1 %. Dies lag aber hauptsächlich an Wettereffekten.

Die Industrie ist von den Corona-Beschränkungen wenig betroffen und profitiert von der globalen Belebung. Allerdings bremsen Engpässe die Expansion. Die Produktion hat dennoch das Vorkrisenniveau praktisch wieder erreicht.

### Wachstum dürfte sich in Q3 verlangsamen



### Marktfokus auf Rede von Fed-Chef Powell am Freitag gerichtet

Für die Gesamtwirtschaft deuten die jüngsten Zahlen auf eine langsamere Gangart im dritten Quartal hin. Dies steht zum einen im Einklang damit, dass die Fed ihren extrem expansiven geldpolitischen Kurs korrigieren wird, weil sich die Wirtschaft schon sehr gut erholt hat. Zum anderen besteht angesichts dieser Daten kein Anlass zu einem übereilten Kurswechsel. Das Protokoll der letzten FOMC-Sitzung hat gezeigt, dass sich Tauben und Falken nach wie vor uneinig sind, wann der beste Zeitpunkt für den Beginn einer Rückführung der Anleihenkäufe („Tapering“) ist. Angesichts der aktuellen Unsicherheiten dürfte die Fed am virtuellen Jackson Hole-Notenbanksymposium oder auf einer ihrer nächsten Sitzungen „Tapering“-Pläne vorlegen, ihre Käufe jedoch erst ab Jänner (und dann auch nur sehr langsam) zurückführen.

Autor: Sylvia Krotz



## Kapitalmärkte

### Impulse fehlen

Das Event mit größtmöglichen Potenzial für Bewegungen am Kapitalmarkt ist sicherlich das jährliche Notenbank-Treffen in Jackson Hole. Aufgrund der Ausweitung der Delta-Variante wird sie nur virtuell stattfinden. Hauptaugenmerk liegt auf der (möglichen) Kommunikation von Fed-Präsident Powell im Hinblick auf ein (früher als erwartetes) „Tapering“. Einerseits sind die Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer gering und die Märkte scheinen den grundsätzlichen Pfad eingepreist zu haben, andererseits birgt genau diese (gefühlte) Sicherheit die Möglichkeit von Überraschungen.

Bestätigung bekommt diese Erwartungshaltung durch das Protokoll der Fed-Sitzung vom 27. Juli. Einige FOMC-Mitglieder benötigen noch gute Arbeitsmarktdaten und keine dynamische Ausweitung der Delta Variante um für eine Rücknahme der Wertpapierkäufe stimmen zu können.

Die EZB zeigt sich von der „Tapering“-Strategie der Fed gänzlich unbeeindruckt. Der Vergleich hinkt auch dadurch, dass die Konjunkturerholung in den USA im Vergleich zu Europa bereits viel stärker vorangeschritten und auch der Inflationsdruck höher ist. Bis zur nächsten EZB-Sitzung mit anschließender Pressekonferenz am 9. September in Frankfurt vergeht aber auch noch etwas Zeit.

In Deutschland „kämpft“ die Rendite der 10jährigen Staatsanleihe immer noch mit bzw. gegen die -0,50 %-Marke. Aktuell (Stand 24.08.2021, 8:31Uhr) handelt sie bei -0,4685 %, ist aber seit dem 17. August immer wieder kurz davor abgeprallt. Die -0,50 %-Marke bleibt somit ein zuverlässiger Widerstand. Die letzten Handelstage im Rentenmarkt verliefen relativ ruhig und die Handelsspanne war entsprechend eng. Stärkere Bewegungen gab es vor allem an den Aktienmärkten. Die Kapitalmarktteilnehmer scheinen auf neue Impulse zu warten. Sorgen um die Ausbreitung der Delta-Variante sowie Probleme in den Lieferketten sprechen eher für negative Entwicklungen.

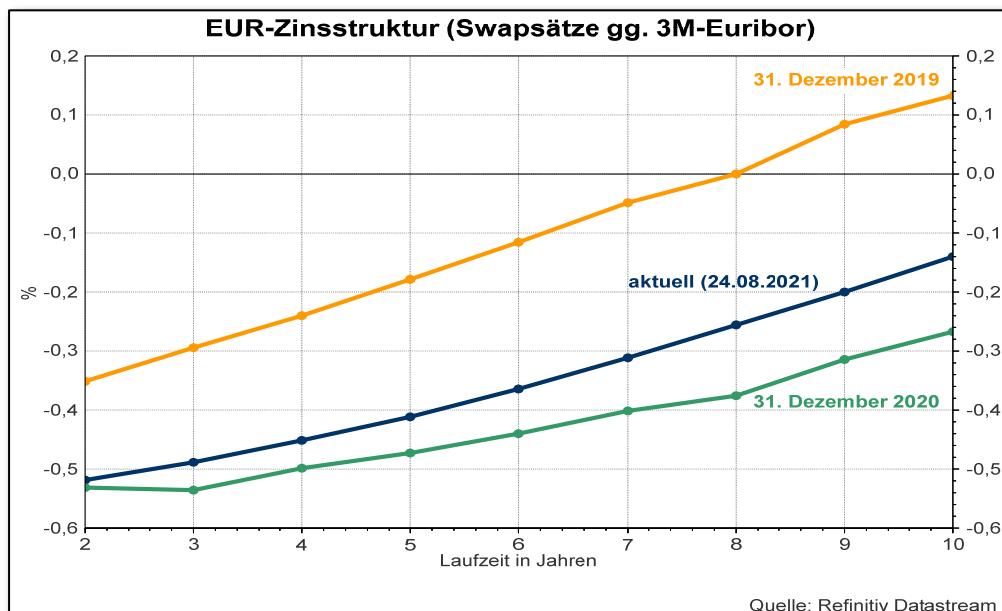
Der Wahlkampf in Deutschland geht langsam, aber sicher in den Endspurt. Die Bundestagswahl findet am 26. September statt. Den letzten Umfragen nach hat die CDU mit Spitzenkandidat Laschet in den Umfragen recht stark nachgegeben und die SPD mit Spitzenkandidat Scholz überraschend stark aufgeholt. Mit den Zahlen der letzten Umfrage hätte Schwarz & Grün auch keine Mehrheit. Auf die Kapitalmärkte haben diese Entwicklungen jedoch keine Auswirkung.

Interessant war die Ankündigung der österreichischen Bundesfinanzierungsagentur OeBFA. Diese hat ein neues „Austrian T-Bill Programm“ angekündigt, welches das bestehende „Commercial Paper Programm“ ersetzen wird. Die neuen Papiere werden heute das erste Mal nach österreichischem Recht begeben. Das Volumen soll 2,0 Mrd. EUR betragen. Ab 2022 soll es vier regelmäßige Termine pro Jahr geben.

### Bund Future



## EUR-Zinskurve

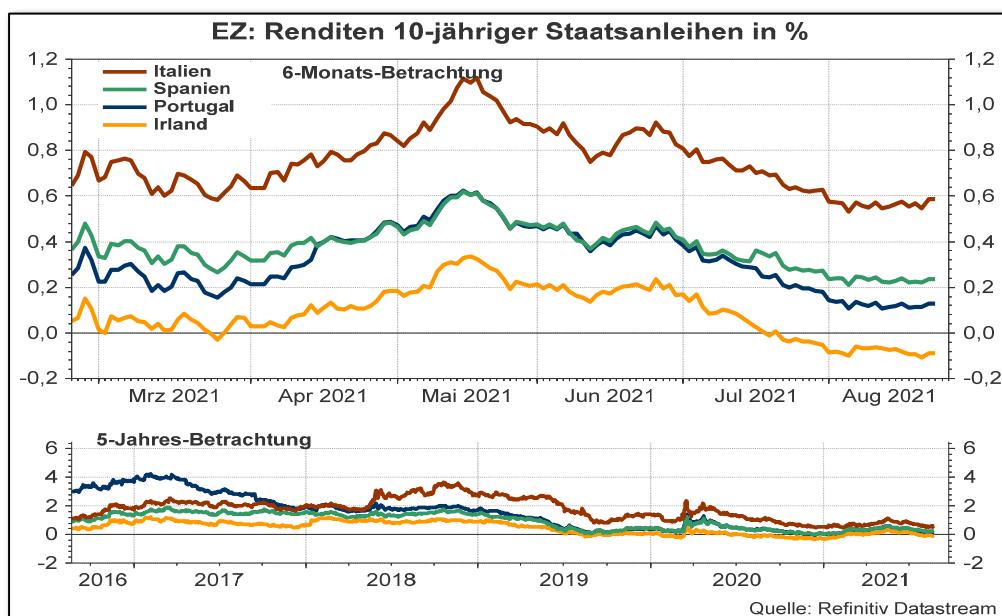


## Zinskurven

	1J	2J	3J	4J	5J	6J	7J	8J	9J	10J
<b>Swap (gg. 6M)</b>	-0,529	-0,499	-0,465	-0,425	-0,381	-0,334	-0,282	-0,227	-0,171	-0,113
<b>Österr. Bund</b>	-0,683	-0,746	-0,713	-0,697	-0,626	-0,599	-0,514	-0,407	-0,331	-0,240
<b>Deutsche Bund</b>	-0,654	-0,749	-0,799	-0,794	-0,740	-0,725	-0,639	-0,621	-0,560	-0,478

24.08.2021 10:19 Quelle: Refinitiv

## Rendite-Entwicklung der EZ-Peripherie



## Creditmarkt: Emissionsflut an Green Bonds steht bevor

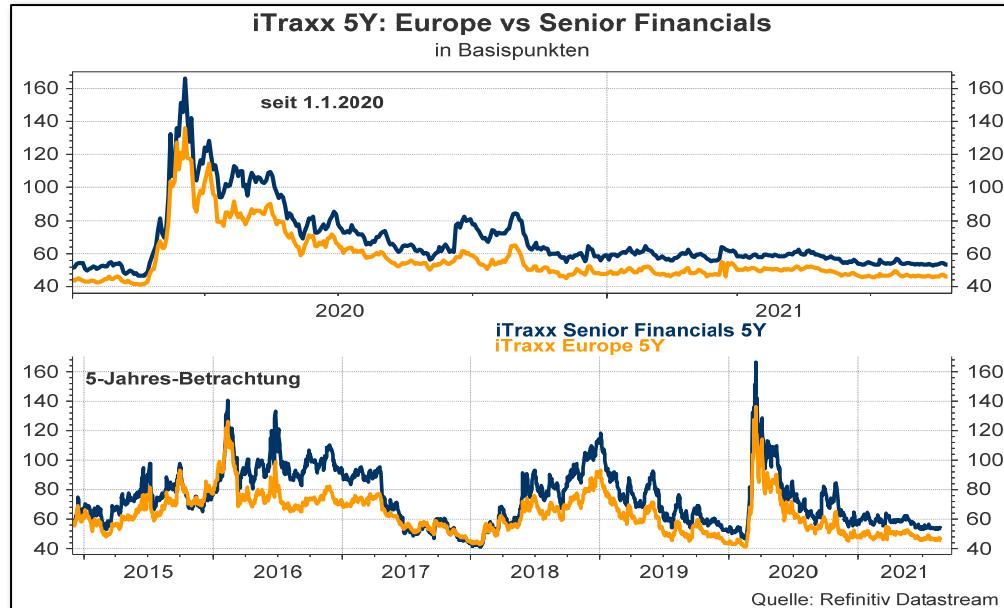
Die Financial und Corporate Credit Spreads befinden sich weiterhin im Sommer-Modus. Die kaum vorhandenen Bewegungen sind als klassische Seitwärtsbewegung zu bezeichnen. Es fehlt momentan die Dynamik.

Am Neuemissionsmarkt ist es weiterhin ruhig, allerdings haben sich in der letzten Woche die ersten deutschen Emittenten auf den Markt gewagt. Hauptaugenmerk lag auf der KfW: Die deutsche Förderbank emittierte eine 7jährige Anleihe bei einer Rendite von -0,418 %. Das Orderbuch betrug 19,0 Mrd. EUR (begeben wurden dann 5 Mrd. EUR), was ein klares Zeichen für das Investoreninteresse an hochwertigen HQLA/RWA-Papieren mit ausgezeichnetem Rating ist.

Für die nächsten Wochen und Monate ist eine wahre Emissionsflut an Green Bond Papiere zu erwarten. Die Bawag wird zeitnah mit einem Green Covered über 500 Mio. EUR und einer 8jährigen Laufzeit an den Markt kommen. Die EnBW (Energie Baden-

Württemberg AG) möchte eine Hybridanleihe über 1,0 Mrd. EUR in den Laufzeiten 60NC7 sowie 60NC11 emittieren (dh Laufzeit von 60 Jahren und in den ersten sieben bzw. elf Jahren darf nicht gecalled werden). Für Anfang September haben auch die Länder Spanien sowie Großbritannien die ersten Green Bond Emissionen angekündigt.

## Kreditaufschläge europäische Unternehmen und Finanzbranche



Autor: Christian Lenk



## Aktienmärkte

### Beeindruckende Verdopplung

Am 23.03.2020 markierte der US-Leitindex S&P 500 sein Pandemie-Tief bei 2.191 Punkten intraday, bevor er sich leicht erholt und schließlich bei 2.237 Punkten schloss. Mit seinem jüngsten Allzeithoch bei 4.480 Punkten war es letzte Woche dann soweit: Der Index hatte es geschafft, sich in lediglich 20 Monaten zu verdoppeln.

Für diese außergewöhnlich starke Erholungsrally nach dem rasanten Einbruch sind eine Reihe von Faktoren verantwortlich: Neben den fehlenden Anlagealternativen durch das weltweite Niedrigzinsumfeld waren es vor allem die großvolumigen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen der USA, welche die Märkte schnell wieder auf Spur brachten. Als dann mit den Öffnungsschritten eine starke wirtschaftliche Erholung in Gang kam, beschleunigte sich die Kursentwicklung weiter. Dies wäre natürlich ohne entsprechende Gewinnentwicklung bei den Unternehmen kaum denkbar gewesen.

Während die Konsensschätzungen der Analysten zu Jahresbeginn einen Gewinn-Zuwachs von 23 % erwartet hatten, wurde das Wachstum der Profite auf kaum zu glaubende 46 % nach oben revidiert. Dies zeigt, dass neben den Übertreibungen bei einzelnen Werten durchaus auch eine Begründung in den Fundamentaldaten zu finden ist.

Auch wenn eine Zinsanhebung trotz der starken wirtschaftlichen Entwicklung noch in weiter Ferne zu liegen scheint, sollte eine Reduktion des Wertpapierankaufprogramms der Fed für erste Gewitterwolken sorgen. Besagtes „Tapering“ könnte bereits in den nächsten Monaten anstehen und die Volatilität an den Märkten deutlich erhöhen.

Für Gegenwind sorgen auch die erneut steigenden COVID-19-Zahlen. Insbesondere in den USA verschärft sich die Situation zuletzt in manchen Bundesstaaten dramatisch. Immer mehr Unternehmen schicken ihre Mitarbeiter zurück ins Homeoffice bzw. belassen diese vorerst dort. Das ist auch der Grund, warum der wichtigste Termin in dieser Woche, das jährlich stattfindende Zentralbank-Symposium in Jackson Hole, kurzfristig auf eine reine Online-Veranstaltung umgelegt wurde.

So ist auch die schnelle Erholung vom Rückschlag an den Märkten in der letzten Woche zu erklären: Die US-Gesundheitsbehörde FDA erteilte die vollständige Genehmigung für die Verwendung des COVID-19-Impfstoffs von Pfizer und BioNTech. Dies ermöglicht es nun Arbeitgebern, Schulen und auch dem US-Pentagon, Impfungen von Angestellten zu verlangen. Dies (so die Anleger-Hoffnung) sollte den Anstieg stoppen. Denn weiter steigende Fallzahlen könnten die vergangenen Erfolge zunichemachen, wie die jüngste Entwicklung in Asien zeigt: Die dort grassierende Delta-Variante führte zur Schließung von Frachthäfen und hat anhaltende Lieferengpässe zu Folge. Der Mangel an ausreichend verfügbaren Chips veranlasste beispielsweise Toyota, die Fahrzeugproduktion in seinen Werken ab September um unglaubliche 40 % runterzufahren.

### Aktienperformance

Aktienmärkte aktuell	Indexstand	Performance seit Jahresstart
ATX INDEX VIENNA	3.587,97	<b>29,04%</b>
XETRA DAX INDEX	15.852,79	<b>15,56%</b>
CAC 40 INDEX	6.683,10	<b>20,39%</b>
EURO STOXX 50	4.176,42	<b>17,56%</b>
SWISS MARKET INDEX	12.476,87	<b>16,57%</b>
S&P 500	4.479,53	<b>19,26%</b>
DOW JONES INDU	35.336,00	<b>15,45%</b>
RTS Index (Russland)	1.649,94	<b>18,92%</b>
NIKKEI 225 INDEX	27.494,24	<b>0,18%</b>
HANG SENG	25.109,59	<b>-7,79%</b>
SHANGHAI Composite	3.477,13	<b>0,12%</b>

Stand 23.08.2021



Datenquelle: Refinitiv

### DAX: Konsolidierung nach Allzeit-hoch

Als es dann soweit war, ging es ganz schnell: Vor zwei Wochen schrieben wir an dieser Stelle, dass „erst ein nachhaltiger Spurt über die Hochs bei 15.803/15.811/15.808 Punkten nochmals einen neuen Aufwärtsimpuls entfachen“ könne. Bereits am nächsten

### Markt & Trend

Seite 8 von 17

Tag setzte der DAX zum Sprung an und konnte bereits zwei Tage später ein neues Allzeithoch bei 16.030 Punkten verzeichnen. Endlich war auch die magische 16.000-Punktelinie gefallen!

Leider setzte danach eine Konsolidierung ein, die den deutschen Leitindex sogar wieder unter die Linie der alten Hochpunkte bei ca. 15.800 Punkte zurückwarf. In weiterer Folge kämpfte der DAX sogar mit einem tieferen Abrutschen, welches aber von der 50-Tages-Durchschnittslinie gestoppt werden konnte. Diese Linie bei ca. 15.650 Punkten wurde gleich zweimal getestet, bevor sich der Index wieder nach oben orientieren konnte. Hierbei galt es zunächst die Lücke zwischen dem Tages- tief bei 15.872 und dem folgenden Hoch

bei 15.804 Punkten von letztem Donnerstag zu schließen, was gestern tatsächlich gelang. Andererseits ist die gestrige Eröffnung gleichbedeutend mit dem Tageshoch (15.931 Punkte), dh so überzeugend wie es zum Start am gestrigen Montag aussah, kommt die Rückeroberung zum Handelsschluss nicht mehr daher. Dennoch haben die deutschen Standardwerte zum wiederholten Mal einer drohenden Korrekturgefahr getrotzt.

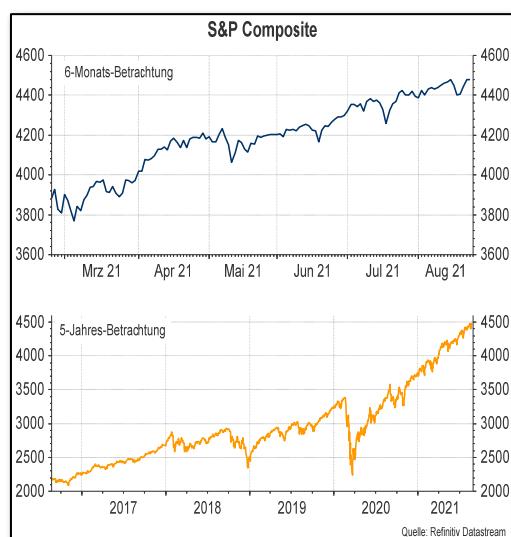
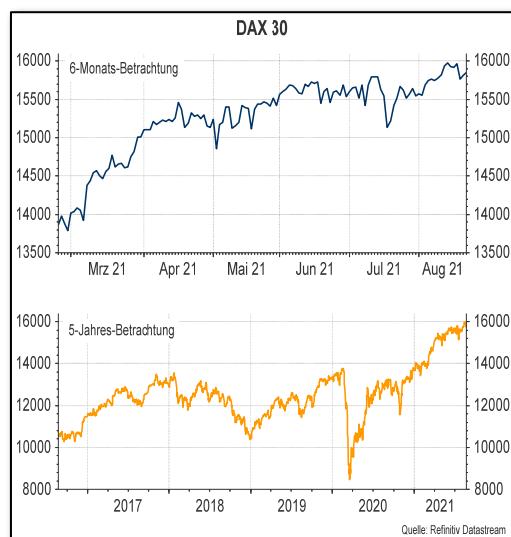
Grundsätzlich unterstützend wirkten zuletzt die gestiegenen Erwartungen für die Unternehmensgewinne. Für 22 der 30 DAX-Unternehmen (insbesondere aus den zyklischen Sektoren Auto und Chemie) hatten Analysten ihre Gewinnprognosen erhöht, und nur acht Unternehmen hatten fallende Gewinnerwartungen. Allerdings bewegt sich ein Großteil der Auto- und Chemieaktien seit mehreren Monaten tendenziell seitwärts. Der Aktienmarkt preist wohl bereits ein, dass sich der Ausblick für die Unternehmensgewinne für das zweite Halbjahr 2021 eingetrübt hat, insbesondere durch die steigenden COVID-19-Fälle und das langsamere Wachstum in China.

Mit neuen Hochs in den USA im Rücken könnte der DAX nun noch einmal oben angreifen. Dies gelang dem Dax heute Morgen bisher nur zum Teil, mit aktuell 15.907,66 Punkten (Stand 24.8.2021, 12:35 Uhr) konnte sich der Index aber zumindest wieder über der alten Hochpunktlinie etablieren. Es bleibt offen, ob der Befreiungsschlag zum Wochenbeginn gelingt. Auf der Unterseite dürfte aber erst ein Bruch der 50-Tages-Linie (aktuell bei 15.654 Punkten) echten Korrekturbedarf nach sich ziehen, denn diese Durchschnittslinie hat sich wie erwähnt jüngst zwei Mal als solide Unterstützung erwiesen.

### S&P 500: Marktbreite nimmt deutlich ab

Der S&P 500 erfreut weiter die Investoren. Nach der Verdopplung seit dem COVID-19-bedingten Absturz im vergangenen Jahr sah es vergangene Woche kurz nach einer Korrektur aus. Doch nach zwei schwachen Tagen drehte der Index bereits am dritten wieder und nun scheint der S&P500 sehr schnell wieder Tritt gefasst zu haben. Einmal mehr gilt hier wohl das Motto „buy the dip“. Gestern nun konnte der Index sogar mit einem neuen Allzeithoch glänzen: 4.489 Punkte standen am Tageshoch auf der Anzeigetafel.

Allerdings zeigen sich weiter negative Divergenzen zwischen dem US-Aktienmarkt und dem Markt für Unternehmensanleihen, vor allem bei den sogenannten High Yields, den Hochzinsanleihen schlechterer Bonität. So haben sich die Risiko-Spreads der US-Unternehmensanleihen



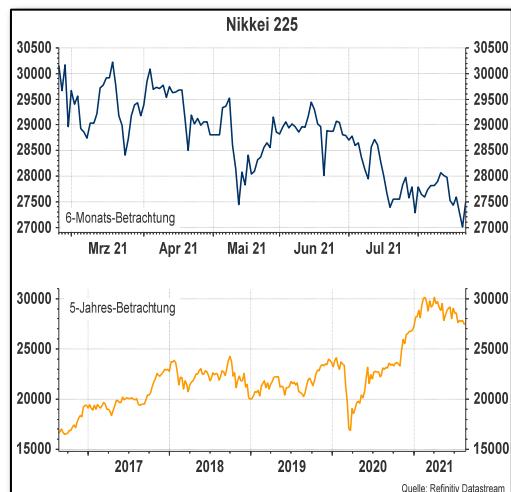
mit niedrigem Rating seit Juli sukzessive ausgeweitet, während die US-Aktienindizes weiter gut performten. Der Markt für Unternehmensanleihen lieferte in der Vergangenheit oftmals frühzeitige Signale für Trendwenden, die negativen Divergenzen dürfen daher durchaus als ein Warnsignal für die Aktienmärkte gesehen werden.

Der zunehmende Grad an Selektivität ist zudem kritisch zu sehen, denn die Marktbreite der jüngsten Aufwärtsbewegung nimmt weiter ab. Auch die Tatsache, dass die Anzahl neuer 52-Wochen-Tiefs, die der neuen Hochs deutlich übertrifft, ist als beunruhigend einzurordnen. Die saisonalen Rahmenbedingungen geben Investoren derzeit zusätzlich zu denken.

Die Charttechnik des S&P 500 liefert den Bären weitere Argumente, denn RSI und MACD zeigen jeweils eine negative Divergenz. Anleger sollten daher mögliche Korrekturziele für die kommenden Wochen im Blick haben: Eine erste Haltezone ergibt sich aus der 38-Tages-Linie (akt. bei 4.384 Punkten) sowie den jüngsten Hoch- und Tiefpunkten bei 4.392/4.373 Punkten. Darunter bildet das Hoch aus dem Mai bei 4.236 Punkten zusammen mit dem Juli-Tief bei 4.233 Punkten die nächste Unterstützung. Viele Indikatoren sind typisch für eine Spätphase einer Hause. Die Investoren sollten sich auf einen volatilen Herbst einstellen.

### Nikkei 225: Charttechnisch leicht erholt

Die widersprüchlichen Wirtschaftsdaten-Veröffentlichungen setzen sich in Japan weiter fort. So erreichte das Vertrauen verarbeitender Betriebe in der jüngsten Reuters-Tankan-Umfrage ein 3,5-Jahres-Hoch. Gleichzeitig fiel der Einkaufsmanagerindex für die verarbeitende Industrie im August auf 52,4 Punkte, von den Analysten waren 53,4 erwartet worden. Der Dienstleistungs-PMI schrumpfte am schnellsten seit Mai letzten Jahres und sank auf 43,5 von 47,5 Punkten im Juli. Dem gegenüber markierten Japans Exporte im Juli den fünften Monat in Folge mit zweistelligem Wachstum. Diese wurden angetrieben von den in die USA gelieferten Automobillieferungen, während die Bestellungen von Maschinen zum ersten Mal seit vier Monaten um 1,5 % zurückgingen.



Während sich in den vergangenen Wochen bei den Anlegern ein Stückweit Gewohnheit eingestellt zu haben schien, was die Ambivalenz der Daten angeht, so setzte sich in den letzten Tagen die negative Interpretation durch. Folglich verfestigte sich der Trend der Aktien Richtung Süden. Dabei sah es für kurze Zeit richtig vielversprechend aus: Der Nikkei 225 durchbrach mit der 28.000-Punktemarke seinen Seitwärtstrendkanal nach oben. Doch bereits am nächsten Tag drehte der Trend und die Aufwärtsbewegung erwies sich als falscher Ausbruch. In weiterer Folge fiel der Index dann sogar unter die Haltelinie bei 27.500 Punkten, der Untergrenze des Kanals. Nachdem sogar die 27.000 Punktemarke unterschritten wurde, konnte sich der Index etwas erholen und stieg erneut bis zur Unterkante.

Heute Morgen nun gelang die Rückkehr in den Seitwärtstrendkanal über der 27.500-Punktemarke. Mit einem Schlusskurs von 27.732 Punkten, verbunden mit einem positiv zu deutenden Aufwärtsgap, hat sich die charttechnische Situation für den Nikkei 225 wieder etwas entspannt.

### China: Shanghai Compo- site zeigt sich hoch volatil

Die asiatischen Aktienmärkte legen heute erneut zu, wobei in China Aussagen der chinesischen Notenbank zur Verbesserung der Kreditunterstützung positiv wirkten. Der Shanghai Composite schloss bei 3.514 Punkten – mittlerweile ist der Index im Vergleich zum Vorjahresschlusskurs auch wieder in positivem Terrain.

Grundsätzlich stehen die Aktien der chinesischen Technologie-Konzerne durch die zunehmenden regulatorischen Eingriffe des chinesischen Staates weiterhin stark unter Druck. So warnte der chinesische Internet- und Technologieriese Tencent die Investoren nun vor weiteren bevorstehenden Regulierungsschritten in China. Zuvor brachen



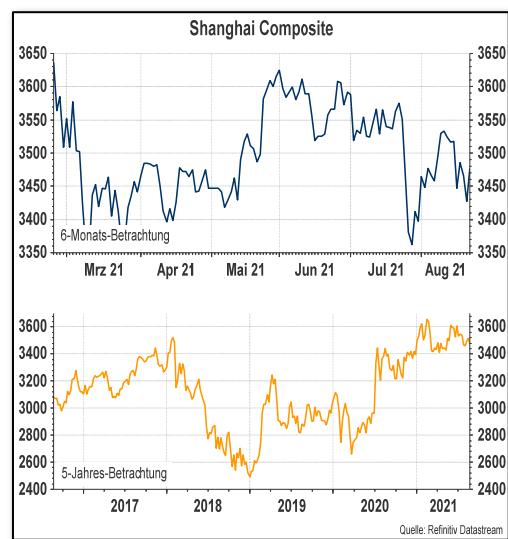
die Tech-Aktien ein, als China vergangene Woche Verordnungsentwürfe für den Internetsktor herausgab, die unlauteren Wettbewerb verbieten und die Verwendung von Nutzerdaten einschränken. Besagte Daten zum Surf- und Kaufverhalten sind bei nicht wenigen Unternehmen das entscheidende Pfund bei der Bewertung. Auch die Rechte von Fahrern von Lieferdiensten sollen gestärkt und die Live-Streaming-Unternehmen stärker überwacht werden. Die Alibaba Group fiel auf die Tiefs aus dem Jahre 2019 zurück.

Chinesische Staatsmedien berichten, dass Präsident Xi Jinping einen Entwurf zum „gemeinsamen Wohlstand“ vorlegte, welcher sich mit Einkommensregulierung und Umverteilung in China beschäftigt und damit Unruhe unter Chinas wohlhabendsten Bürgern auslöste. Die ungleiche Vermögensverteilung ist der Führung schon lange ein Dorn im Auge.

Aber auch aus den USA nimmt der Gegenwind zu: Die US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde SEC erteilte chinesischen Unternehmen, die einen Börsengang bzw. Zweit-Listing in den USA anstreben, Vorschriften hinsichtlich neuer Offenlegungen. So müssen diese ihre Offshore-Strukturen bezüglich sogenannter Variable Interest Entities (VIEs), die ihren Sitz oftmals in Steuerparadiesen wie den Cayman Islands haben, genau offenlegen. Insbesondere soll auch eine mögliche Einflussnahme durch die chinesische Regierung auf das Geschäft dargestellt werden. Das US-Verkehrsministerium begrenzte derweil chinesische Fluggesellschaften auf 40 % ihrer Kapazität, nachdem China in diesem Monat Restriktionen für US-Fluglinien eingeführt hatte.

Ein weiterer bemerkenswerter Punkt ist das Verhalten der chinesischen Notenbank. Diese ist als erste große Notenbank weniger expansiv geworden. Das Wachstum der M1-Geldmenge hat sich zuletzt von 15 % auf 5 % gg. Vj. abgeschwächt. Viele Analysten machen diese Entwicklung für das Stottern des chinesischen Wachstumsmotors verantwortlich. Die Commerzbank sieht dies beispielsweise bei den KFZ-Verkäufen: Das Wachstum des täglich verfügbaren Geldes in einer Volkswirtschaft spiegelt sich häufig in den Autoverkäufen wider. Und in der Tat lagen in China die Autoverkäufe im Juni um 11 % und im Juli 7 % unter dem Vorjahresniveau.

Die Anleger sollten sich auf weitere Rückschläge gefasst machen.



Autor: Christian Schaefer

## Devisenmärkte

### EUR/USD: Temporäre Erholung

In der abgelaufenen Woche verbuchte der Dollar den stärksten Anstieg seit rund zwei Monaten. Im Zuge dessen konnten gestern Gewinnmitnahmen beobachtet werden. Insgesamt kann unterstellt werden, dass es sich aber nur um eine temporäre Erholung des Euro handelt. Die Sorgen mit Blick auf die globalen Wachstumsaussichten halten an. Zudem ist unklar, wie sich die Corona-Pandemie und insbesondere die Delta-Variante zukünftig entwickeln werden.

Gespannt warten die Marktteilnehmer auf neue Erkenntnisse von der virtuellen Jackson Hole-Zentralbankkonferenz. Im Zuge der Erholungsbewegung ist der Euro an seinen 10-Tagedurchschnitt (1,1726 USD) herangelaufen, um zunächst an dieser Hürde zu scheitern. Letztlich gelang dann doch der Sprung darüber. Zudem hat sich das Indikatorenbild etwas aufgehellt. Insgesamt bleibt jedoch zu konstatieren, dass die Risiken noch immer überwiegen und die Möglichkeit, dass die 1,1600er Marke in den Fokus gerät, nicht vom Tisch ist. Widerstände sind bei 1,1749, 1,1777 und 1,1802 USD zu finden.



### EUR/CHF: SNB bleibt auf der Hut gegen eine Franken- Aufwertung

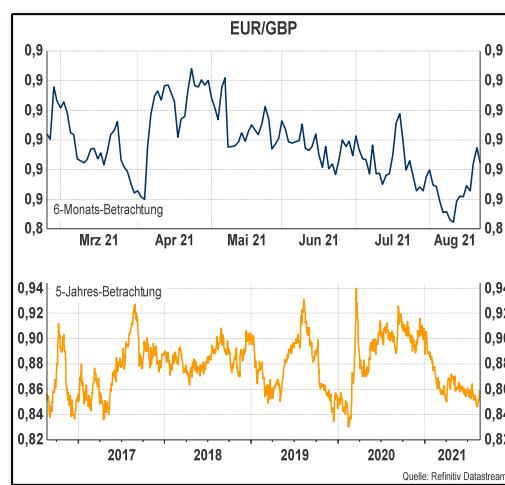
Der Schweizer Franken ist stark von den Entwicklungen der Delta-Ausbreitung in Europa abhängig. Doch angesichts der deutlichen CHF-Aufwertung seit März (aktuell – Stand 24.8., 12:08 Uhr – notiert EUR/CHF bei 1,0709) wäre es nicht überraschend, wenn sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) bereits wieder gegen eine weitere Aufwertung stemmen würde, und so eine gestiegene Sichere-Hafen-Nachfrage verschleieren würde. Jedenfalls wird die SNB noch lange an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten.

Als ein Indiz für Interventionen wird ein Anstieg der Sichteinlagen Schweizer Banken bei der SNB gesehen, der zuletzt auch wieder verzeichnet wurde. Doch betrachtet man die wöchentlichen Veränderungen seit Anfang letzten Jahres wird schnell klar, dass der Zuwachs im Bereich des normalen Schwankungsbereiches lag und immer noch weit weg von den Volumina, die wir zur Hochphase der Coronakrise sahen, als EUR/CHF bei Tiefs um etwa 1,05 notierte.



### EUR/GBP, GBP/USD: Pfund schwä- chelt trotz posi- tiver Arbeitsmarkt- daten

Die jüngsten, positiven Arbeitsmarktzahlen sollten eigentlich die Einschätzung der BoE stützen, dass sie die geldpolitische Unterstützung in den nächsten drei Jahren wohl leicht reduzieren müsste, um ihr 2 %-Inflationsziel nachhaltig zu erreichen. Im Juli wurde zwar eine leichte Abschwächung des Preisdrucks verzeichnet (auf 2,0 % nach 2,5 % im Juni gg. Vj.), dennoch sieht die BoE die Inflationsrisiken auf der Oberseite. Zudem enden im September wichtige Arbeitsschutzmaßnahmen der britischen Regierung und erst danach wird sich in den offiziellen Zahlen ein realistischeres Bild der Lage am britischen Arbeitsmarkt widerspiegeln. Das Pfund



## Markt & Trend

bleibt gefangen zwischen der Hoffnung auf Zinserhöhungen im nächsten Jahr auf der einen Seite und der Sorge einer nochmaligen Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation auf der anderen Seite. EUR/GBP-Niveaus um 0,85 scheinen vorerst durchaus gerechtfertigt (aktuell – Stand 24.8., 11:42 Uhr – bei 0,8559), wobei die Risiken mittelfristig aber eher auf der Oberseite zu sehen sind. Denn zu viele Abwärtsrisiken für die Wirtschaft (wie die Brexit-Nachwirkungen) wurden bisher durch die Sondersituation aufgrund der Pandemie verschleiert.

FX aktuell	USD	CHF	GBP
1 EUR =	1,1745	1,0718	0,9173
Schlusskurs vom 23.08.2021			

Autor: Sylvia Krotz

Quelle: Refinitiv

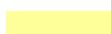
## Aktuelle Zahlen und Prognosen

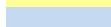
Konjunktur aktuell	Eurozone				USA			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	2,6	1,9	1,3	-6,6	2,3	3,0	2,2	-3,5
Privater Konsum <sup>1</sup>	1,8	1,5	1,3	-8,0	2,6	2,7	2,4	-3,9
Investitionen <sup>1</sup>	3,8	3,2	5,7	-8,2	3,5	4,8	2,3	-0,8
Exporte i.w.S. <sup>1</sup>	5,5	3,6	2,5	-9,3	3,9	3,0	-0,1	-13,0
Inflationsrate	1,5	1,8	1,2	0,3	2,1	2,4	1,8	1,2
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	9,0	8,1	7,5	7,8	4,4	3,9	3,7	8,1
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP <sup>3</sup>	3,6	3,4	3,1	3,0	-2,1	-2,3	-2,4	-3,0
Budgetsaldo in % des BIP	-0,9	-0,5	-0,6	-7,2	-4,3	-6,2	-6,6	-16,1

Quelle: EU-Kommission, 12. Mai 2021

1) Reale Veränderung gegen Vorjahr in %, 2) in % der Erwerbstätigen, 3) Saldo für Eurozone bereinigt

Konjunkturprognosen im Überblick	Eurozone				USA				
	BIP real		Inflationsrate		BIP real		Inflationsrate		
Prognosen von ausgewählten Banken	vom	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
RBI	20.08./29.03.2021	4,5	4,0	1,7	1,4	5,6	3,7	2,3	2,1
Barclays	20.08.2021	5,2	4,6	2,2	1,6	6,1	4,1	4,5	3,1
Commerzbank	20.08.2021	4,5	5,0	2,3	1,7	6,0	4,5	4,3	2,6
DekaBank	13.08.2021	5,0	4,1	2,0	1,5	5,9	3,9	3,9	1,7
Helaba	20.08.2021	4,5	3,6	2,1	1,9	6,0	4,3	4,5	3,5
UniCredit	02.08.2021	4,5	4,3	2,0	1,5	6,6	3,8	3,9	2,6
Prognosen von ausgewählten Institutionen									
EZB	Juni 21	4,6	4,7	1,9	1,5	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
IWF	Jul./ Apr. 21	4,6	4,3	1,3	1,4	7,0	4,9	1,8	2,3
EU-Kommission	Mai 21	4,3	4,4	1,7	1,3	6,3	3,8	2,2	2,0
OECD	Mai 21	4,3	4,4	1,8	1,3	6,9	3,6	2,9	2,6
Institut für Weltwirtschaft	Apr. 21	4,3	4,2	1,7	1,4	6,9	3,5	2,6	2,2
Niedrigster Prognosewert		4,3	3,6	1,3	1,3	5,6	3,5	1,8	1,7
Median		4,5	4,3	1,9	1,5	6,2	3,9	3,4	2,6
Höchster Prognosewert		5,2	5,0	2,3	1,9	7,0	4,9	4,5	3,5

 ...Prognose nach oben revidiert

 ...Prognose nach unten revidiert

## Aktuelle Zahlen und Prognosen

Zinssätze aktuell	EUR	USD	CHF	GBP	JPY
<b>Leitzinsen</b>	0,00	0 - 0,25	-0,75	0,10	-0,10
<b>3 M-Euribor/Libor</b>	-0,549	0,129	-0,775	0,067	-0,098
<b>10 Y-Swap</b>	-0,149	1,243	-0,175	0,795	0,021

(10 Y-Swap gg.  
3M-Euribor)

Quelle: Refinitiv

Schlusskurs 23.08.2021

Zinsprognosen im Überblick		EZB-Einlagezinssatz				Fed-Leitzins <sup>1)</sup>			
Prognosen von ausgewählten Banken	vom	aktuell*	in 3 M	in 6 M	in 12 M	aktuell*	in 3 M	in 6 M	in 12 M
RBI	20.08.2021	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	0,125	0,125	0,125	0,125
Barclays	20.08.2021		-0,50	-0,50	-0,50		0,125	0,125	0,125
Commerzbank	20.08.2021		-0,50	-0,50	-0,50		0,125	0,125	0,125
DekaBank	13.08.2021		-0,50	-0,50	-0,50		0,125	0,125	0,125
Helaba	20.08.2021		-0,50	-0,50	-0,50		0,125	0,125	0,125
HSBC	08.07.2021		-0,50	-0,50	-0,50		0,125	0,125	0,125
UniCredit	02.08.2021		-0,50	-0,50	-0,50		0,125	0,125	0,125
<i>Minimum</i>		<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>		<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	
<i>Median</i>		<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>		<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	
<i>Maximum</i>		<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>		<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	
<b>Raiffeisenlandesbank Niederösterreich/Wien</b>		<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>					

Q: Hauptszenario Zinsmeinung aus dem Aktiv-Passiv-Komitees der RLB Nö/W vom 22.06.2021

<sup>1)</sup> Mittelwert der Range der Fed Funds Rate

EUR - Zinsprognosen im Überblick		3 Monats - EURIBOR				10 Jahres-Rendite - Bund (DE)			
Prognosen von ausgewählten Banken	vom	aktuell*	in 3 M	in 6 M	in 12 M	aktuell*	in 3 M	in 6 M	in 12 M
RBI	20.08.2021	-0,549	-0,50	-0,45	-0,45	-0,479	-0,20	-0,10	-0,10
Barclays	19.08.2021		n.v.	n.v.	n.v.		-0,10	0,00	0,05
Commerzbank	20.08.2021		-0,52	-0,50	-0,43		-0,20	-0,30	-0,30
DekaBank	13.08.2021		-0,54	-0,53	-0,52		-0,40	-0,35	-0,20
Helaba	20.08.2021		-0,50	-0,50	-0,50		-0,20	-0,10	-0,10
UniCredit	02.08.2021		-0,55	-0,55	-0,55		-0,20	-0,15	-0,05
<i>Minimum</i>		<b>-0,55</b>	<b>-0,55</b>	<b>-0,55</b>		<b>-0,40</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,30</b>	
<i>Median</i>		<b>-0,52</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,50</b>		<b>-0,20</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,10</b>	
<i>Maximum</i>		<b>-0,50</b>	<b>-0,45</b>	<b>-0,43</b>		<b>-0,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,05</b>	
<b>Raiffeisenlandesbank Niederösterreich/Wien</b>		<b>-0,60 - -0,50</b>	<b>-0,60 - -0,50</b>	<b>-0,60 - -0,50</b>		Swapsätze: -0,10 - 0,30   0,10 - 0,50   0,10 - 0,50			

Q: Hauptszenario Zinsmeinung aus dem Aktiv-Passiv-Komitees der RLB Nö/W vom 22.06.2021

\*24.08.2021, 10:26 Uhr

...Prognose nach oben revidiert

...Prognose nach unten revidiert

## Indikatoren der Woche

KALENDERWOCHE 34

Land	Indikator / Event	Periode	Einheit	Reuters-Consensus	Wert Vorperiode
<b>Montag, 23. August 2021</b>					<b>tats. Werte</b>
FR	Einkaufsmanagerindex Industrie/DL, vorl.	Aug.	Index	57,3/56,4	58,0/56,8
DE	Einkaufsmanagerindex Industrie/DL, vorl.	Aug.	Index	62,7/61,5	65,9/61,8
<b>EZ</b>	<b>Einkaufsmanagerindex Industrie/DL, vorl.</b>	<b>Aug.</b>	<b>Index</b>	<b>61,5/59,7</b>	<b>62,8/59,8</b>
	Konsumentenvertrauen, vorl.	Aug.	Index	-5,3	-4,4
UK	Einkaufsmanagerindex Industrie/DL, vorl.	Aug.	Index	60,1/55,5	60,4/59,8
US	Einkaufsmanagerindex Industrie/DL, vorl.	Aug.	Index	61,2/55,2	63,4/59,9
US	Verkauf bestehender Häuser	Jul.	Mio/% Vm	5,99/2,0	5,86/1,4
<b>Dienstag, 24. August 2021</b>					
DE	BIP, 2. Schätzung	Q2	% Vq %Vj	1,6 9,8	1,5 9,6
US	Verkauf von Hausneubauten	Jul.	Tsd/% Vm	690/2,1	676/-6,6
<i>EZ</i>	<i>EZB Schnabel (14:30)</i>				
<b>Mittwoch, 25. August 2021</b>					
<b>DE</b>	<b>ifo-Geschäftsklimaindex Aktuelle Lage/Erwartungen</b>	<b>Aug.</b>	<b>Index</b>	<b>100,4 100,8/100,0</b>	<b>100,8 100,4/101,2</b>
<b>US</b>	<b>Auftragseingänge langl. Güter/ex Transport</b>	<b>Jul.</b>	<b>% Vm</b>	<b>-0,2/0,5</b>	<b>0,9/0,5</b>
<i>EZ</i>	<i>EZB de Guindos (10:30)</i>				
<b>Donnerstag, 26. August 2021</b>					
DE	GfK-Konsumentenvertrauen	Sept.	Index	-1,0	-0,3
FR	Geschäftsklima	Aug.	Index	109,0	110,0
EZ	Geldmenge M3	Jul.	% Vj	7,6	8,3
	Kreditvergabe an nicht-finanz. Unternehmen	Jul.	% Vj	n.v.	1,9
US	BIP, 2. Schätzung	Q2	% Vq ann	6,7	6,5
	Erstanträge Arbeitslosenunterstützung	KW 33	Tsd	350	348
<i>EZ</i>	<i>Veröffentlichung des Protokolls der EZB-Ratssitzung vom 22.7.2021 (13:30)</i>				
<b>Freitag, 27. August 2021</b>					
FR	Konsumentenvertrauen	Aug.	Index	100,0	101,0
IT	Geschäftsklima	Aug.	Index	n.v.	115,7
	Konsumentenvertrauen	Aug.	Index	116,0	116,6
<b>US</b>	<b>Persönliche Einkommen/Ausgaben</b>	<b>Jul.</b>	<b>% Vm</b>	<b>0,2/0,3</b>	<b>0,1/1,0</b>
	<b>Kerndeflator privater Konsum</b>	<b>Jul.</b>	<b>% Vm % Vj</b>	<b>0,3 3,6</b>	<b>0,4 3,5</b>
	Lagerbestände Retail ex Auto	Jul.	% Vm	n.v.	0,5
	Konsumentenvertrauen Uni Michigan, final Aktuelle Lage/Erwartungen	Aug.	Index	70,9 n.v.	70,2 77,9/65,2
<b>Economic Policy Symposium in Jackson Hole, Wyoming: „Macroeconomic Policy in an Uneven Economy”; Reden diverser Notenbanker – Fed Powell ev um 16:00?</b>					

Abkürzungsverzeichnis des Datenkalenders:

% Vm. prozentuelle Änderungen gegenüber dem Vormonat  
 % Vj. prozentuelle Änderungen gegenüber der Vorjahresperiode  
 % Vq. prozentuelle Änderungen gegenüber dem Vorquartal  
 ann. annualisiert, Jahresrate

Tsd. Tausend / Mio. Million / Mrd. Milliarde  
 n.v. nicht verfügbar  
 vorl. vorläufige Werte aus 1. Berechnung  
 (p) Prognose



## Ihre AnsprechpartnerInnen

Gerne steht Ihnen Ihr/e persönliche/r Kundenbetreuer/in aus der Raiffeisenlandesbank, aus dem Filialbereich bzw. Ihrer Raiffeisenbank bei Fragen zur Verfügung.

Ihre AnsprechpartnerInnen im Treasury der Raiffeisenlandesbank erreichen Sie unter:

Volkswirtschaft/ Redaktion Newsletter	Sylvia Hofbauer	0043-05-1700-95497	<a href="mailto:sylvia.hofbauer@raiffeisenbank.at">sylvia.hofbauer@raiffeisenbank.at</a>
	Sylvia Krotz	0043-05-1700-93762	<a href="mailto:sylvia.krotz@raiffeisenbank.at">sylvia.krotz@raiffeisenbank.at</a>
	Silvia Schania	0043-05-1700-95442	<a href="mailto:silvia.schania@raiffeisenbank.at">silvia.schania@raiffeisenbank.at</a>
Treasury Raiffeisenbanken und Services	Wolfgang Fiedler	0043-05-1700-95440	<a href="mailto:wolfgang.fiedler@raiffeisenbank.at">wolfgang.fiedler@raiffeisenbank.at</a>
	Monika Assfall	0043-05-1700-92467	<a href="mailto:monika.assfall@raiffeisenbank.at">monika.assfall@raiffeisenbank.at</a>
	Christian Eder	0043-05-1700-93713	<a href="mailto:christian.eder@raiffeisenbank.at">christian.eder@raiffeisenbank.at</a>
	Eva Feiertag	0043-05-1700-95517	<a href="mailto:eva.feiertag@raiffeisenbank.at">eva.feiertag@raiffeisenbank.at</a>
	Verena Gerstmayr	0043-05-1700-93769	<a href="mailto:verena.gerstmayr@raiffeisenbank.at">verena.gerstmayr@raiffeisenbank.at</a>
	Werner Hochrainer	0043-05-1700-95569	<a href="mailto:werner.hochrainer@raiffeisenbank.at">werner.hochrainer@raiffeisenbank.at</a>
	Maria Koller	0043-05-1700-95558	<a href="mailto:maria.koller@raiffeisenbank.at">maria.koller@raiffeisenbank.at</a>
	Gundula Lenzenweger	0043-05-1700-93766	<a href="mailto:gundula.lenzenweger@raiffeisenbank.at">gundula.lenzenweger@raiffeisenbank.at</a>
	Gernot Nagl	0043-05-1700-92154	<a href="mailto:gernot.nagl@raiffeisenbank.at">gernot.nagl@raiffeisenbank.at</a>
	Karin Pfeiffer	0043-05-1700-95425	<a href="mailto:karin.pfeiffer@raiffeisenbank.at">karin.pfeiffer@raiffeisenbank.at</a>
	Helene Schafleitner	0043-05-1700-95464	<a href="mailto:helene.schafleitner@raiffeisenbank.at">helene.schafleitner@raiffeisenbank.at</a>

### Disclaimer

Medieninhaber und Herausgeber: Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG, F.-W.-Raiffeisen-Platz 1, A-1020 Wien, Tel.: 0043-05-1700, DVR: 0031585, Firmensitz: Wien, Registergericht: Handelsgericht Wien, FN 203160s HG Wien. Diese Publikation wurde von der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG („RLB NÖ-WIEN“) zu unverbindlichen Informationszwecken erstellt. Sie ist keine Finanzanalyse und wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Diese Publikation oder die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung der RLB NÖ-WIEN weder ganz noch teilweise reproduziert, veröffentlicht oder an andere Personen weiter gegeben werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die von der Redaktion als zuverlässig erachtet wurden, für die aber keine Gewähr übernommen wird. Es wird kein Anspruch erhoben, dass die Informationen korrekt und vollständig sind. Insbesondere wird auf die Möglichkeit von Datenfehlern bei den Tabellen und Grafiken verwiesen. Die RLB NÖ-WIEN übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen.

Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieser Publikation betrauten Personen zum angegebenen Stichtag. Die RLB NÖ-WIEN behält sich vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die RLB NÖ-WIEN ist jedoch nicht verpflichtet, die hier enthaltenen Informationen nach dem Stichtag zu aktualisieren, Änderungen zu berücksichtigen oder allfällige Fehler zu korrigieren.

Die Daten zu den Tabellen und Grafiken sind, soweit nicht direkt etwas anderes vermerkt ist, aus der Informationsquelle Refinitiv Datastream oder Eikon entnommen.

Diese Publikation enthält Informationen über frühere Wertentwicklungen. Diese Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Es wird darauf hingewiesen, dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Die Angaben zu Wertentwicklungen von Finanzinstrumenten beruhen auf der Bruttowertentwicklung. Eventuell anfallende Ausgabeaufschläge, Depotgebühren und andere Kosten und Gebühren sowie Steuern werden nicht berücksichtigt und würden die Performance reduzieren. Diese Publikation enthält weiters Prognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen. Es wird darauf hingewiesen, dass solche Prognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung darstellen.

Die Angaben in dieser Publikation sind unverbindlich und dienen ausschließlich der Information. Diese Publikation ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Anbot noch eine Empfehlungen, die darin erwähnten Währungen, Finanzinstrumente, Veranlagungen oder sonstigen Produkte zu kaufen oder zu verkaufen. Diese Publikation kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Währungsschwankungen bei Veranlagungen in anderer Währung als EUR können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

Die RLB NÖ-WIEN oder mit ihr verbundene Unternehmen sowie deren Mitarbeiter haben möglicherweise Positionen in den in dieser Publikation erwähnten Währungen, Finanzinstrumente, Veranlagungen oder sonstigen Produkte, oder führen Transaktionen mit ihnen durch. Auch können die RLB NÖ-WIEN oder mit ihr verbundene Unternehmen Bankleistungen für in dieser Publikation erwähnte Unternehmen durchführen oder danach streben, diese durchzuführen. Die RLB NÖ-WIEN weist darauf hin, dass bedeutende finanzielle Interessenskonflikte seitens der RLB NÖ-WIEN bestehen können. Die RLB NÖ-WIEN wird sich bemühen, allfällige Interessenskonflikte entsprechend den Bestimmungen des Wertpapieraufsichtsgesetzes und sonstiger anwendbarer Aufsichtsgesetze zu lösen.

Offenlegungspflichten gem. § 25 Mediengesetz:

<https://www.raiffeisen.at/noew/rlb/de/meine-bank/raiffeisen-bankengruppe/impressum.html>