



Ost-Ausschuss  der Deutschen Wirtschaft



Mittel- und Osteuropa 2025: Makroökonomischer Ausblick

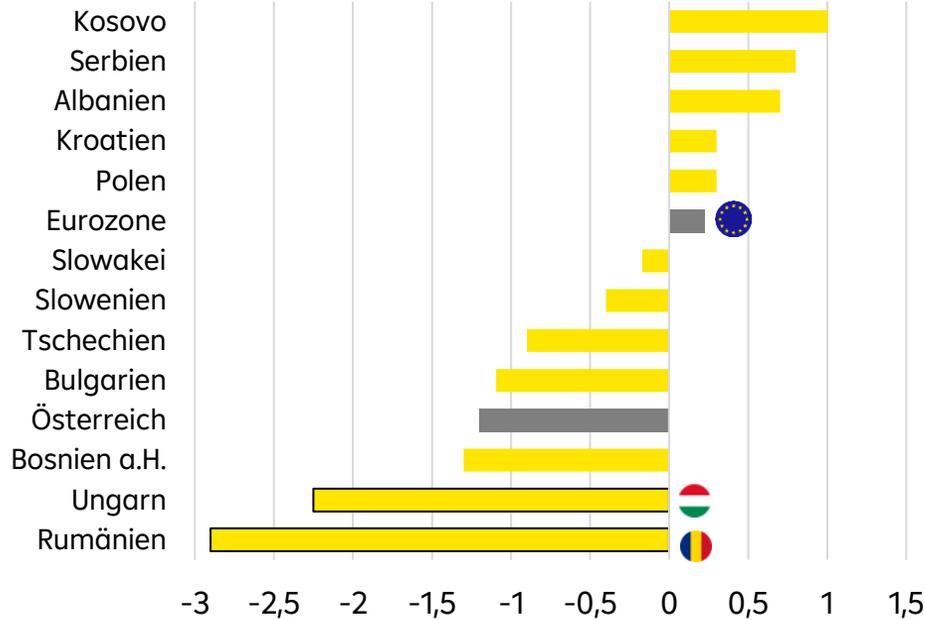
12. November 2024, Webinar

Gunter Deuber, Bereichsleiter Volkswirtschaft & Finanzmärkte, Raiffeisen Research
Raiffeisen Bank International AG, Wien



Wirtschaftsprognosen 2024/2025: Gesamtbild und Veränderungen

Revision BIP-Prognose 2024 & 2025 (Kumuliert)*



	2023	2024f	2025f	Veränderung Prognose*			
Zentral-europa	Privater Konsum (% gg. Vj.)	-1,7	3,5	3,3	↔ -0,1	↑ 1,2	↔ 0,1
	Investitionen (% gg.Vj.)	8,0	-0,2	4,6	↑ 3,9	↘ -3,4	↔ 0,0
Südost-europa	Privater Konsum (% gg. Vj.)	2,5	4,3	3,3	↔ -0,2	↑ 1,5	↔ 0,0
	Investitionen (% gg.Vj.)	11,9	4,0	4,5	↑ 6,2	↘ -1,9	↘ -0,5
Euro-zone	Privater Konsum (% gg. Vj.)	0,8	0,8	1,5	↔ 0,0	↔ 0,0	↘ -0,5
	Investitionen (% gg.Vj.)	1,1	-2,5	1,5	↘ -3,5	↓ -6,9	↘ -1,7

* Oktober 2024 vs. Jahresanfang 2024; Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Im Jahr 2024 **keine** ganz **eindeutigen regionalen Trends, Bedeutung länderspezifischer Faktoren** (Fiskalpolitik, Geldpolitik, Währungsentwicklung, Branchentrends)

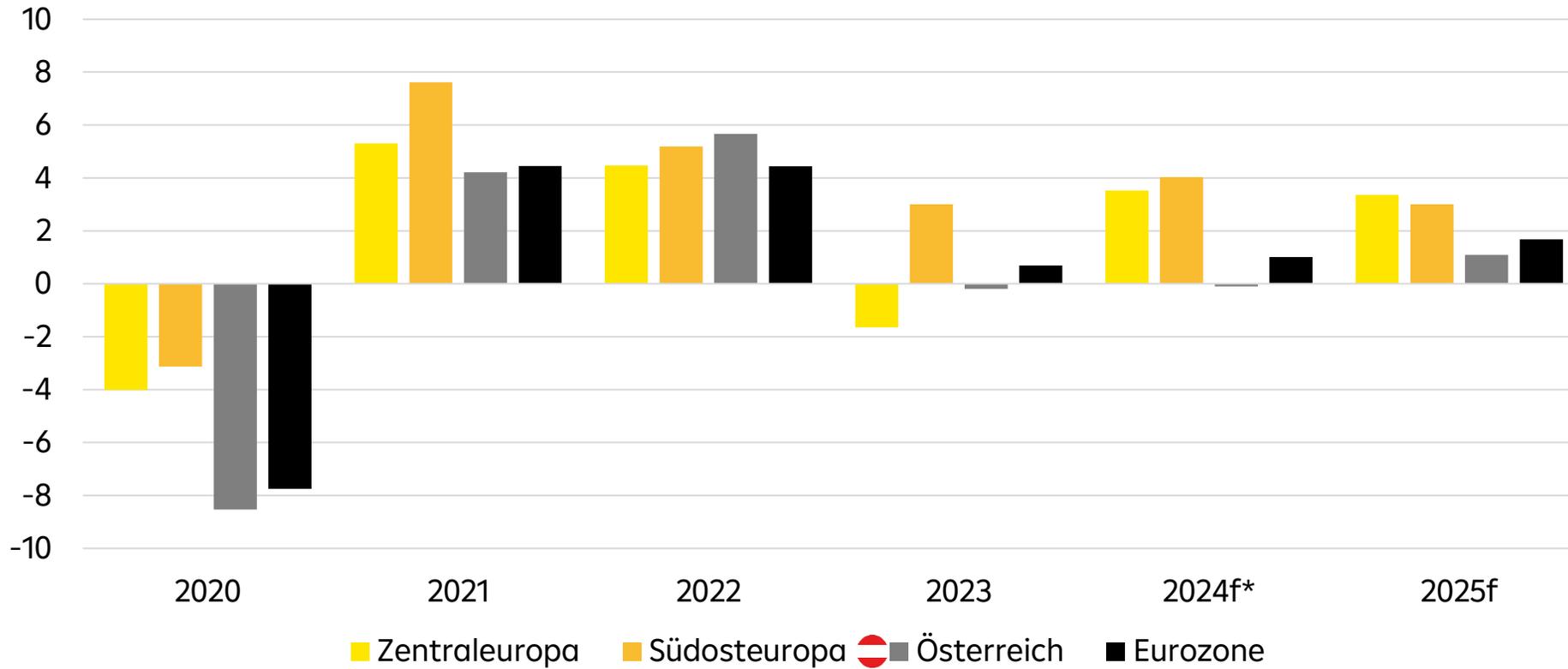
Prognoserevisionen nach unten v.a. in Zentraleuropa, bei gesamtwirtschaftlichen Investitionen ... ABER: Hier starke Basis 2023 und immer noch besseres **Abschneiden als Euroraum; „Sorgenkinder“: Ungarn und Rumänien, Positiv-Überraschungen Kroatien & Serbien**

Risikofaktor US-Wahlen in Europa und **Neuwahlen in Deutschland: Verhärtet schwache Investitionsdynamik!**

Konsumenten in Zentral- und Südosteuropa mit solider Konsumlaune

... Auch wenn nicht ganz wie in Post-Corona-Hochzeit

Privater Konsum (% gegenüber Vorjahr)



Source: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

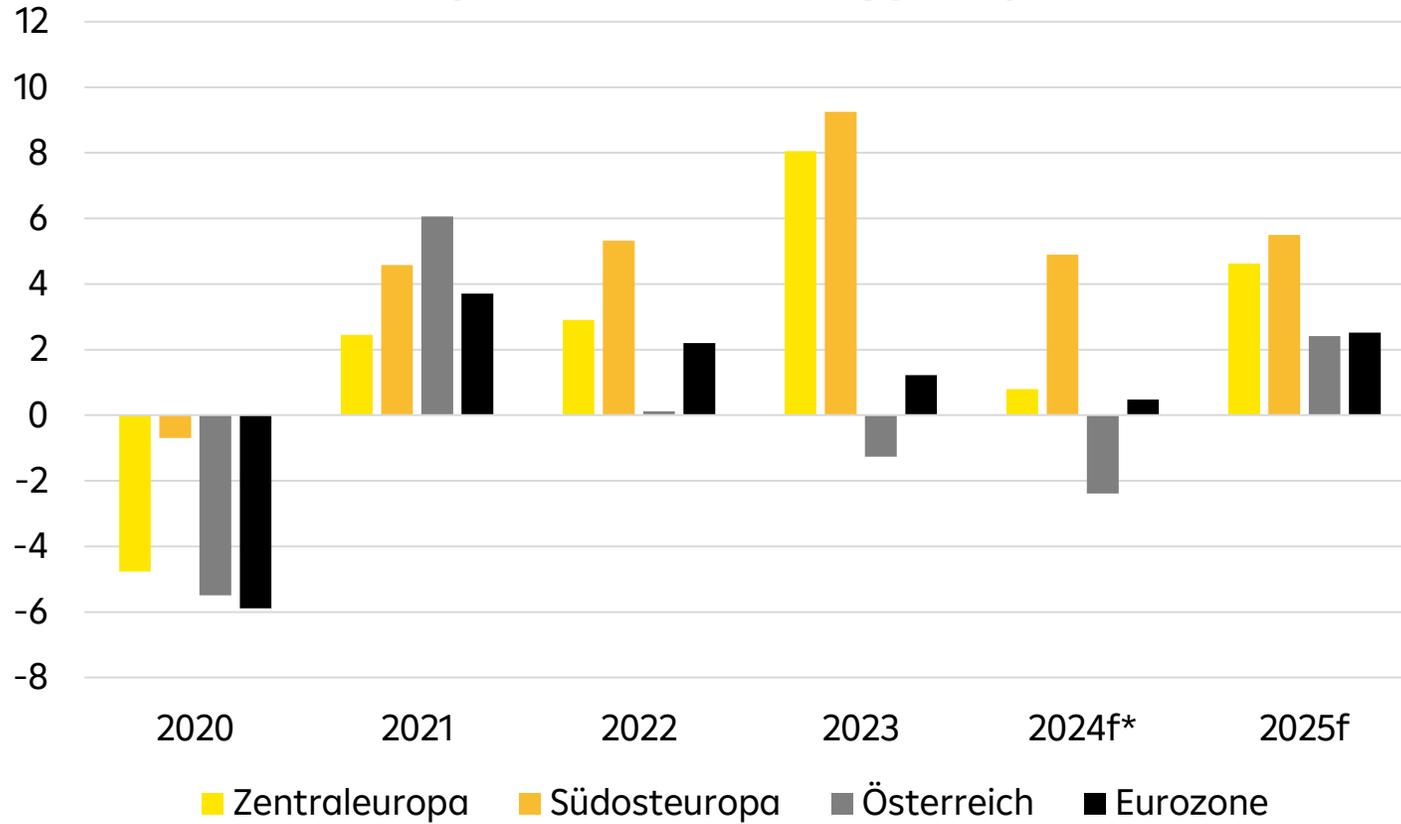
Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments



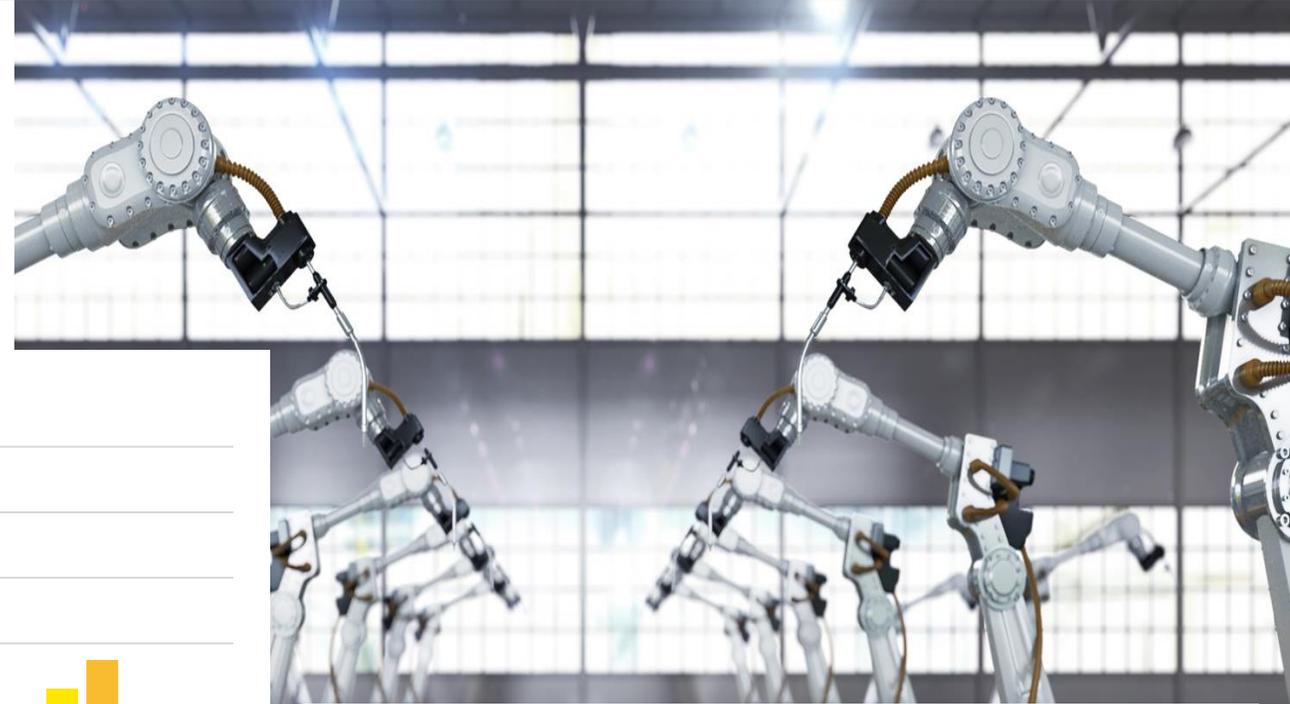
Investitionen Zentral- und Südosteuropa solide EU-Gelder Sorgenkind Deutschland

... Auch wenn leichter Dämpfer in 2024

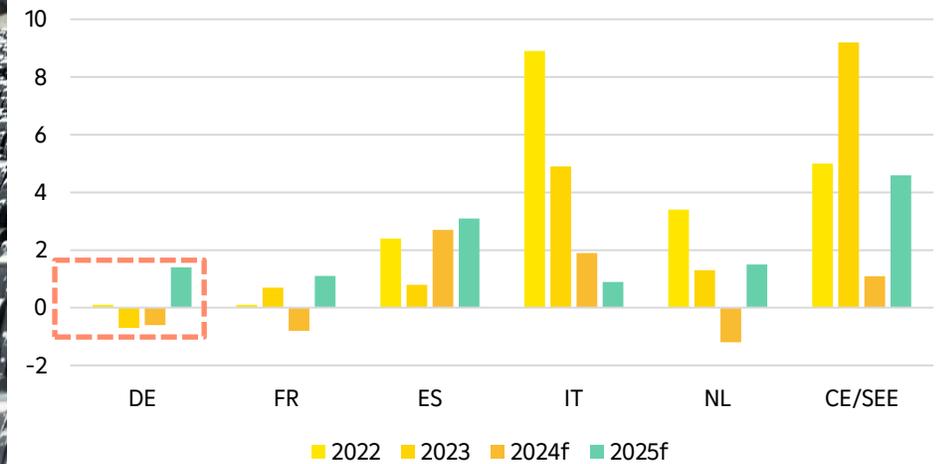
Anlageinvestitionen (% gg. Vorjahr)



* **Zentraleuropa 2024 ohne Ausreißer Ungarn**, Eurozone ohne Ausreißer **Irland**; Source: LSEG, RBI/Raiffeisen Research
Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments



Anlageinvestitionen (% gg. Vj.)



Wachstumsprognosen: Gedämpfte konsumgetriebene Erholung

	BIP (real, % p.a.)			
	2022	2023	2024e	2025f
Global				
Eurozone	3.4	0.5	0.8	1.5
Österreich	5.3	-1.0	-0.5	0.9
Zentraleuropa	4.2	0.2	2.4	3.3
Tschechien	2.9	0.0	1.1	2.9
Ungarn	4.6	-0.7	1.7	3.0
Polen	5.3	0.1	3.1	3.8
Slowakei	1.9	1.6	2.3	1.9
Slowenien	2.5	1.6	2.0	2.5
Südosteuropa	4.3	2.7	2.1	2.7
Albanien	4.8	3.9	4.0	4.1
Bosnien u. H.	4.2	2.1	2.1	3.1
Bulgarien	4.0	1.9	2.2	2.7
Kroatien	7.3	3.3	3.6	2.9
Kosovo	4.3	4.1	4.7	4.2
Rumänien	4.0	2.4	1.2	2.2
Serbien	2.6	3.8	3.8	4.0

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

- › Keine Änderung der **Kernannahme eines gedämpften (konsumgetriebenen) Aufschwungs** in den Jahren 2024 und 2025 (mit etwas stärkerer Unterstützung durch Investitionen in 2025).
- › **Abwärtsrevisionen: AT, CE und Rumänien:** Schwäche von Deutschland und der (Deutschen) Industrie. Nettoexporte bremsen Wachstum in Rumänien bei solider Inlandsnachfrage.
- › **Aufwärtsrevisionen: HR + SEE (Nicht-EU):** Robustes, über den Erwartungen liegendes Wachstum sowohl auf der Konsum- als auch auf der Investitionsseite.

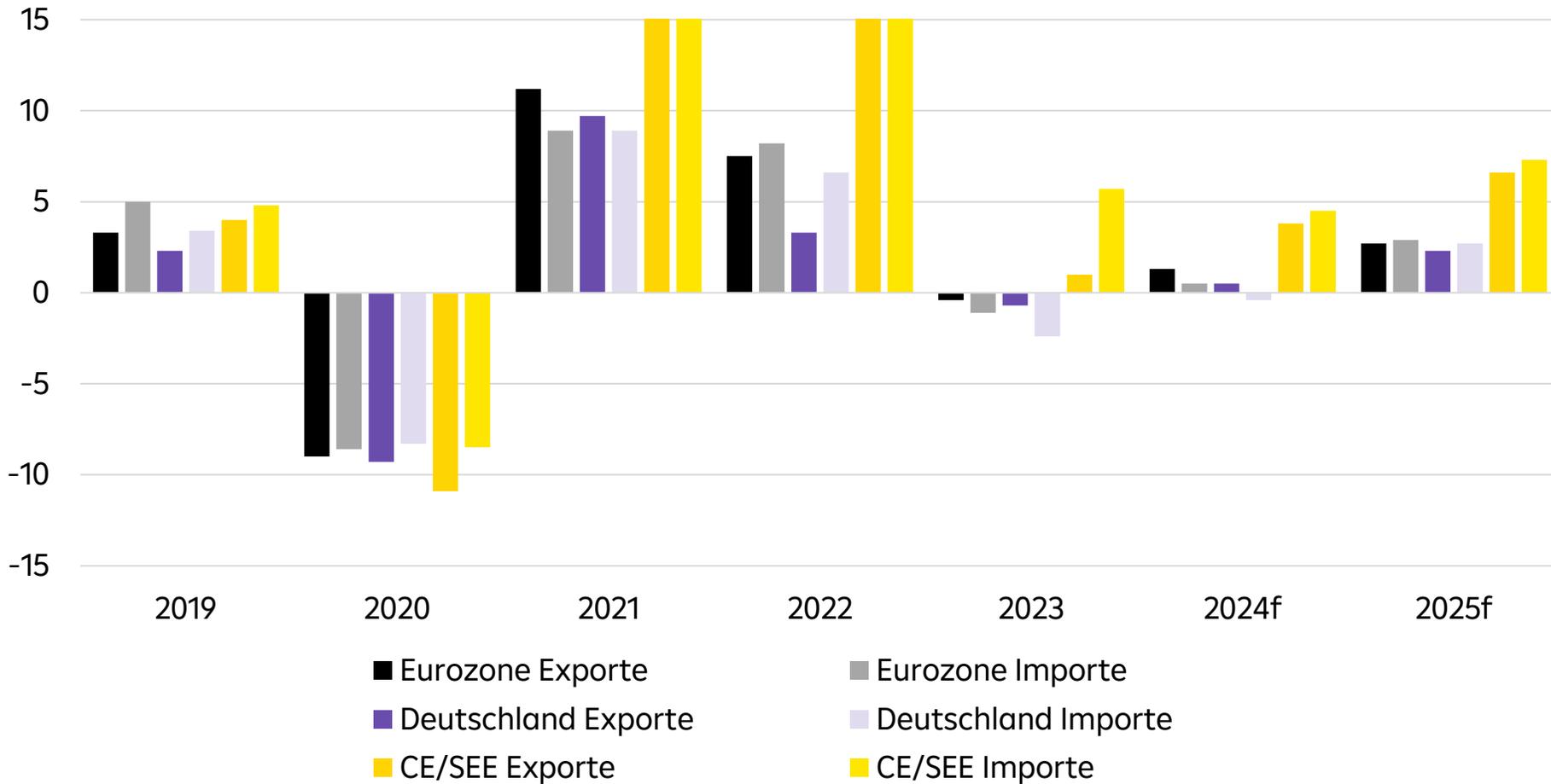


Einfluss & Übertragungskanäle US Wahlen / Zollpolitik

- **Wachstum Eurozone/Westeuropa -0,3 Prozentpunkte;** Direkte und indirekte Effekte (Zölle auf alle Produkte?)
- **Unterstützende Effekte** (schwächerer Euro, stärkerer USD, höhere Wachstumsraten USA)
- **CE/SEE:** Investitionsdynamik zuletzt geprägt von schwacher Absorption von EU-Geldern und Ende voriger Finanzrahmen; Sinkende Nettoexporte zuletzt als Wachstumsbremse auf Basis starker Konsumnachfrage, hier Änderungen möglich – Konsumentenvertrauen?

Außenhandel in Zentral- und Südosteuropa

Außenhandel (% gg. Vorjahr)*



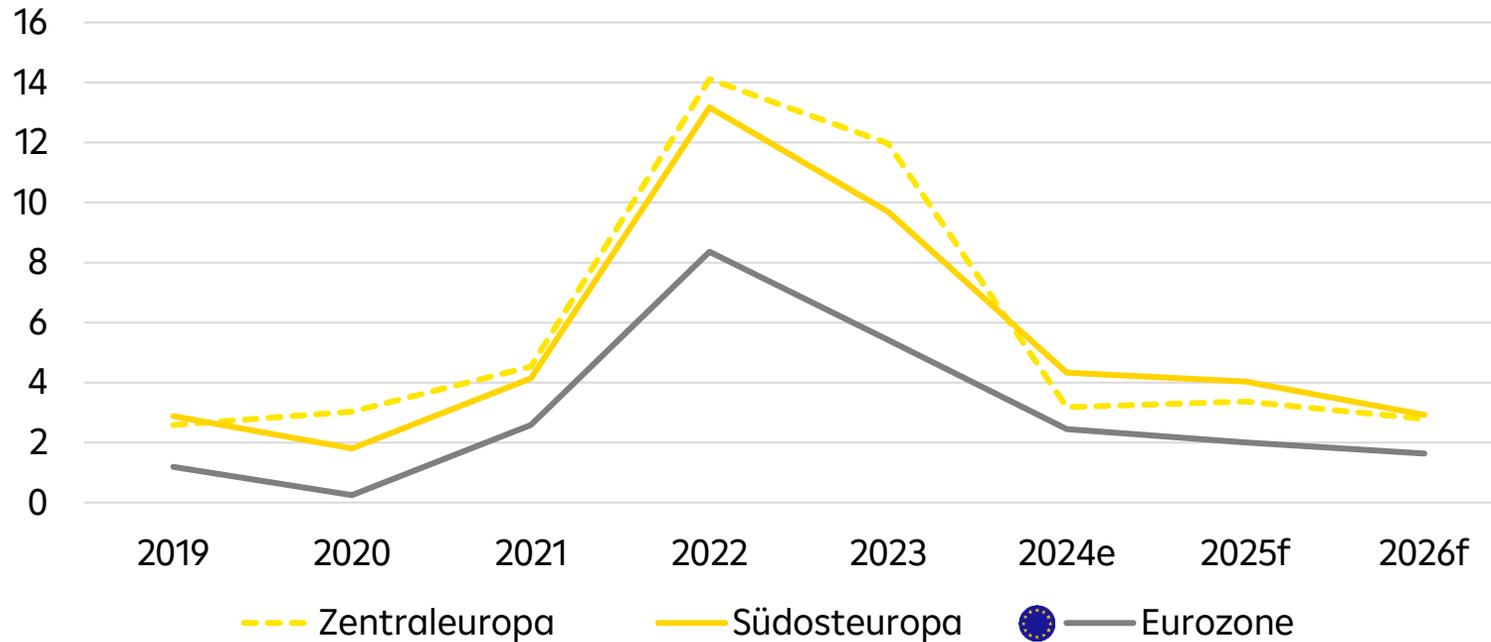
* 2021 & 2022 Skala abgeschnitten bei 15, hier Außenhandelswachstumsraten von 20 % in CE/SEE;

Source: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments



Inflation (% gg. Vorjahr)



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research



Im Jahr 2024 **zunächst deutlicher Inflationsrückgang** in **CE/SEE** und **Euroraum** auf Grund von **Basiseffekten** und **Nachfrageschwäche**

Mittelfristig weniger Entlastung an der **Inflationsfront** in **CE/SEE**, einige **Inflationsprognosen 2025 aktuell höher** als zu **Beginn 2024**

Veränderung Inflationsprognose*

	2024	2025
Polen	▲ -1,9	▼ 1,1
Ungarn	■ -0,8	■ 0,0
Tschechien	■ -0,6	■ 0,1
Slowakei	■ -0,4	▼ 2,4
Slowenien	■ -0,7	■ 0,0
Rumänien	■ -0,4	▼ 1,5
Bulgarien	▲ -1,1	■ -1,0
Kroatien	■ -0,7	■ 0,0
Serbien	▲ -2,8	■ 0,0
Bosnien a.H.	■ -1,0	■ -0,5
Albanien	■ -1,0	■ -0,7
Kosovo	■ -0,8	■ -0,4
Österreich	▲ -1,7	■ -0,6
🇪🇺 Eurozone	■ -0,8	■ -0,3

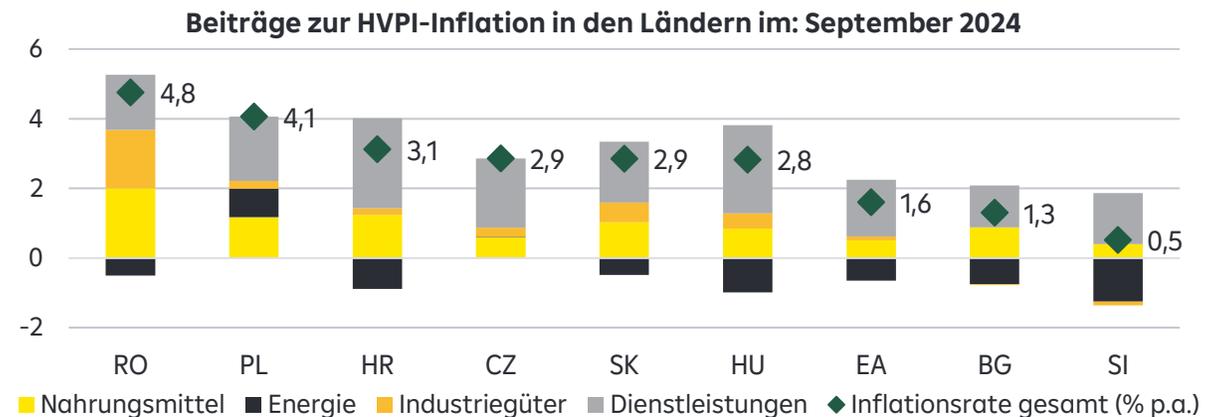
* Oktober 2024 vs. Jahresanfang 2024; Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Inflationsdruck in Europa & CE/SEE - Aufwärtsrisiken bleiben aufrecht

	Inflationsrate (VPI, Ø % p.a.)			
	2022	2023	2024e	2025f
Global				
Eurozone	8.4	5.4	2.5	2.0
Österreich	8.6	7.7	3.0	2.2
Zentraleuropa	14.1	12.0	3.2	3.4
Tschechien	15.1	10.7	2.4	2.5
Ungarn	14.5	17.6	3.8	3.5
Polen	14.4	11.6	3.4	3.5
Slowakei	12.1	11.1	3.0	4.8
Slowenien	9.3	7.2	3.0	2.5
Südosteuropa	13.2	9.7	4.3	4.0
Albanien	6.7	4.8	2.3	2.8
Bosnia u. H.	14.0	6.1	1.8	2.0
Bulgarien	15.3	9.5	2.3	2.2
Kroatien	10.8	8.0	3.0	2.6
Kosovo	11.6	4.9	1.7	2.8
Rumänien	13.8	10.4	5.6	5.3
Serbien	11.9	12.1	4.5	3.5

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

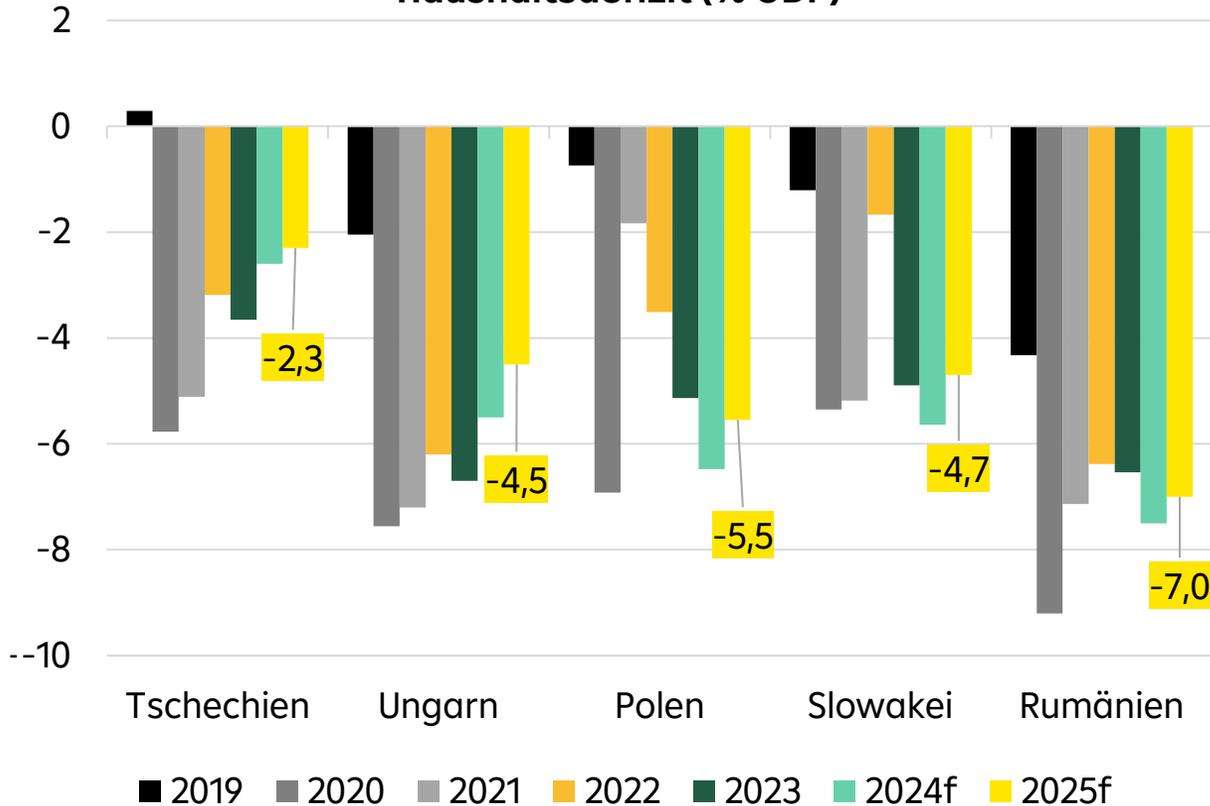
- Keine Änderung der Grundannahme, dass sich die (Dis-)Inflation auf einem höheren als dem historischen Niveau stabilisiert (dennoch vorübergehende Sprünge wahrscheinlich, weitgehend bedingt durch staatliche Maßnahmen: laufend oder auslaufend).
- Überwiegend Abwärtsrevisionen für 2024 aufgrund niedriger als erwarteter eingehender Zahlen, jedoch: einige Aufwärtsrevisionen für 2025 (in bestimmten Ländern im Jahresschnitt sogar höher für 2025 gegenüber 2024)
- **Dienstleistungs-/Lohnabhängige-Inflation** stellen nach wie vor das größte Aufwärtsrisiko dar



Source: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research, Daten % gg. Vorjahr

CZ führt bei Haushaltskonsolidierung, EDP Rest von CE+RO

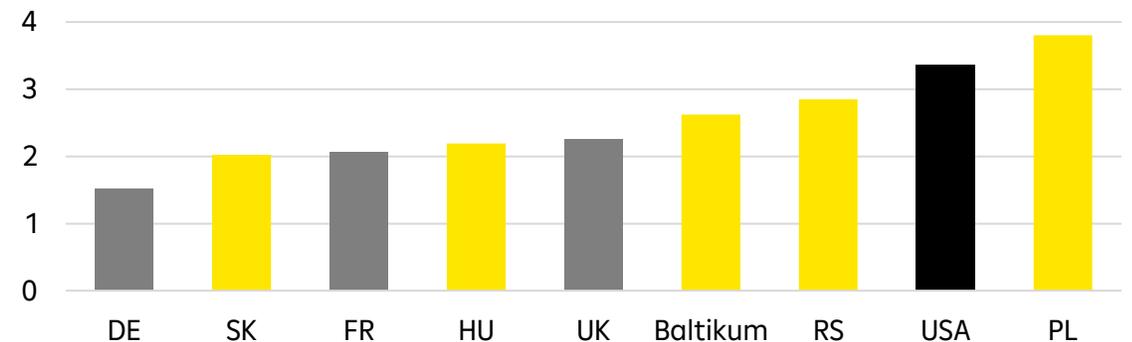
Haushaltsdefizit (% GDP)



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research; GG: General Government

- **Fiskalpolitik rückt stärker in Fokus: EDP und Geldpolitik**
- **EU-Verfahren** bei übermäßigem Defizit (**EDP**) wurde im Juli gegen **Ungarn, Slowakei** und **Polen eingeleitet**; verlängert **Rumänien**; **Ausstieg aus EDP**: Nach Regierungsplänen bei EU-Kommission eingereicht, könnte die Slowakei Ende 2027, Polen 2028 und Rumänien 2031 aus dem Defizitverfahren aussteigen
- **BIP-Auswirkungen** → **Ungarn und die Slowakei** schreiten mit ihren Fiskalplänen voran, was Wachstumsaussichten dämpft.
- **Politik entscheidend** → Wahlzyklen beeinflussen finanzpolitische Pläne: noch keine klaren Pläne in **Rumänien** (2025 erwartet), Risiken **Ungarn** angesichts der Parlamentswahlen 2026 (inkl. Rating-Risiken).

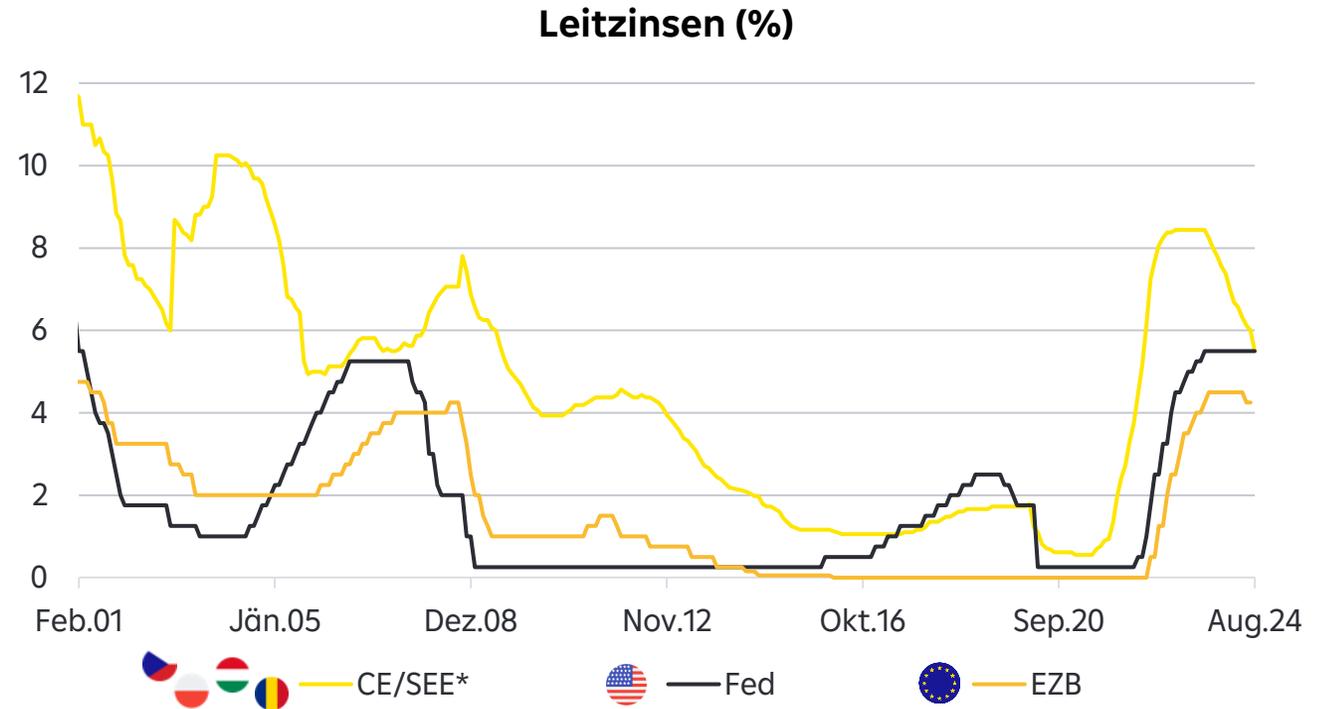
Militärausgaben (% des BIP, 2023)



CEE-Notenbanken: Behutsame Lockerung mit Pausen voraus

	Leitzinsen (%)	Aktuell	Veränderungen (in bp)	RBI-Prognosen		
		08.11.2024	1M	Dez-24	Mär-25	Dez-25
 US*	4.75	-25	4.50	4.00-3.75	3.75-3.50	
 EURO	3.40	-25	3.15	2.90	2.15	
 Tschechien	4.00	-25	3.75	3.50	3.00	
 Polen	5.75	0	5.75	5.50	4.50	
 Ungarn	6.50	0	6.50	6.50	5.75	
 Rumänien	6.50	-25	6.25	6.25	5.50	
 Serbien	5.75	0	5.50	5.25	4.50	

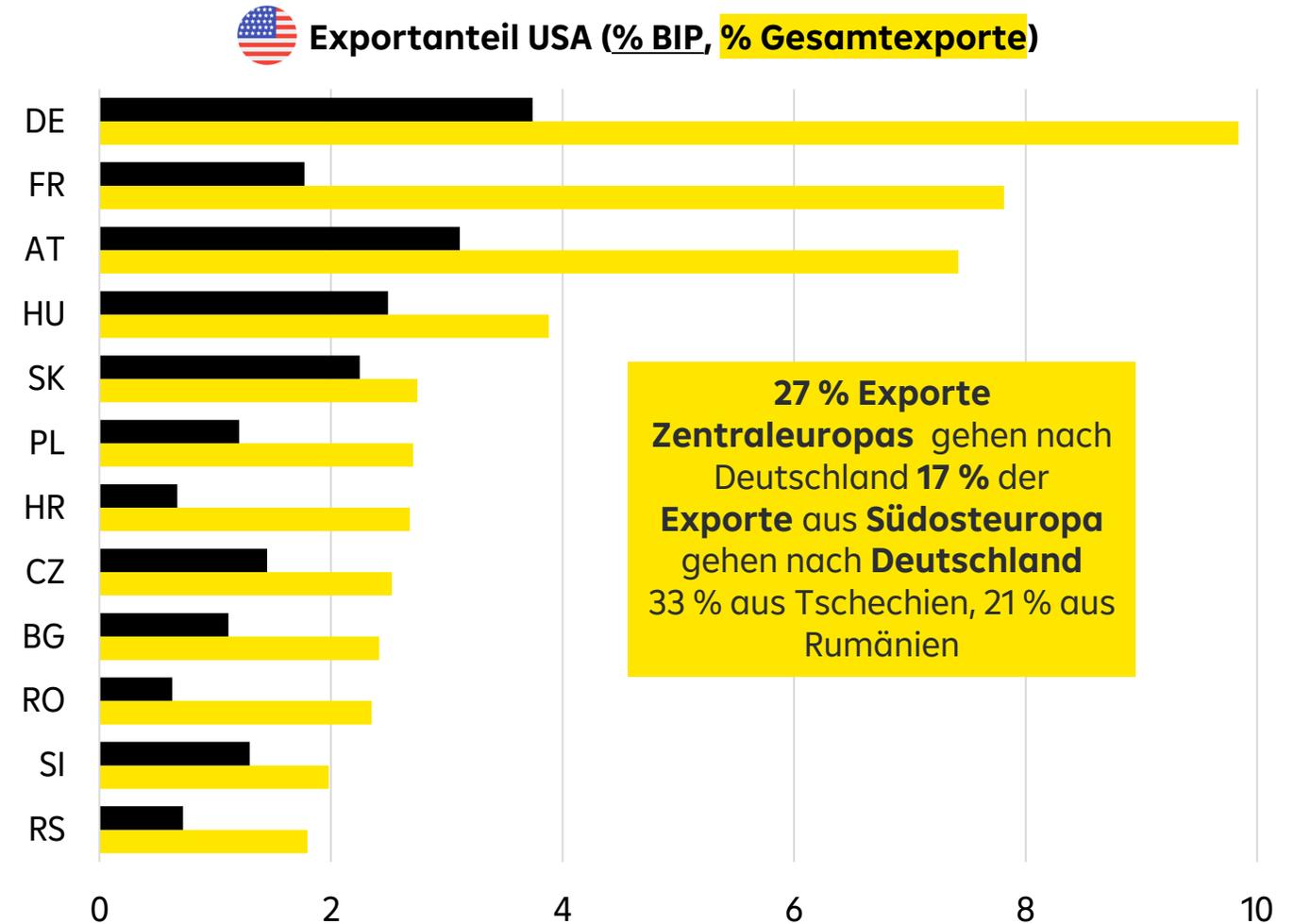
* In Revision (Prognosespanne); Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research; September 2024



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research; **CE/SEE***: Ungarn, Tschechien, Polen, Rumänien

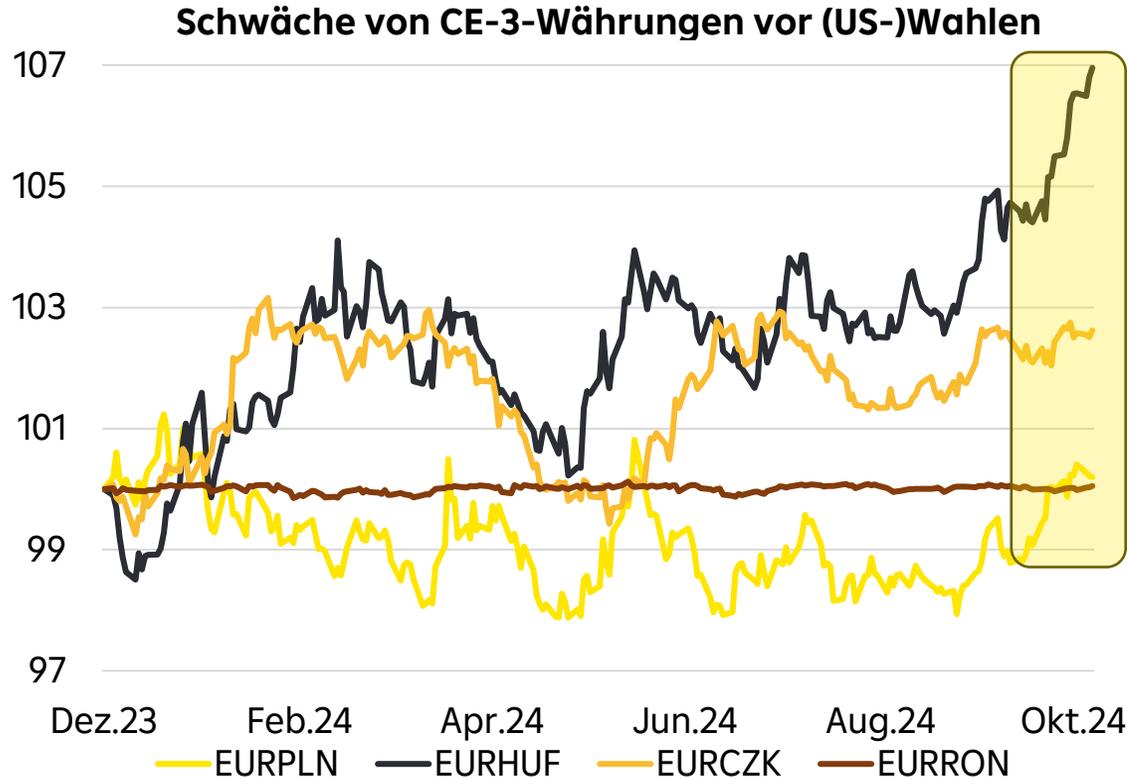
- **Langsame, aber stetige Senkungen** in der **Tschechischen Republik (niedrigste Inflation)**, jedoch mit zunehmenden **Risiken für Unterbrechungen; längere Pausen in Ungarn angesichts des schwachen HUF immer wahrscheinlicher**
- Wie im Euroraum überwiegen die Aufwärtsrisiken aufgrund der hohen Dienstleistungsinflation (Lohnwachstum, Kerninflation).
- **Rumänien** lockert allmählich (Pause bis Mitte 25) aufgrund der **relativ hohen Inflation**.
- Abwärts gerichtete VPI-Überraschungen ermöglichten deutlichere Zinssenkungen in **Serbien**, nun voraussichtlich EZB & Fed ausschlaggebend

- **Auswirkungen** sowohl **kurzfristig (Märkte)** als auch **mittelfristig** (US-Wirtschaft, Handelspolitik, Beziehungen zwischen den USA und China + allgemeine Außenpolitik)
- **Handelspolitik (Zölle)** ist ein **Risikofaktor** für **EU-Exporte, insbesondere für Deutschland**, und damit **indirekt** für **Zentralosteuropa** und **Rumänien**
- **Trump 2.0** und **Geldpolitik: Aufwärtsrisiko** durch **Inflation** und **lockere Fiskalpolitik** → **Risiken** für **Zentralbanken in Mittel- und Südosteuropa**
- **Unsicherheit & Zinsrisiken** können **zu** einer **anhaltend hohen Volatilität** an den **Märkten** führen



Quelle: Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

Wechselkursausblick: Zwischen (geo)politischen Turbulenzen und Zinserwartungen



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research; 29.12.2023 = 100

Erkennbare Währungsabwertungen der **frei handelbaren CE-Währungen** zuletzt; gewisse fundamentale Berechtigung auf Basis **hoher Inflationsdifferenziale** und teils schrumpfender **Zinsdifferenz**; RON & RSD bleiben gemanagte Währungen bei fundamentalem Abwertungsdruck RON; **erhöhte EUR/USD Volatilität** mit Übertragungseffekten auf CE-Währungen

Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments

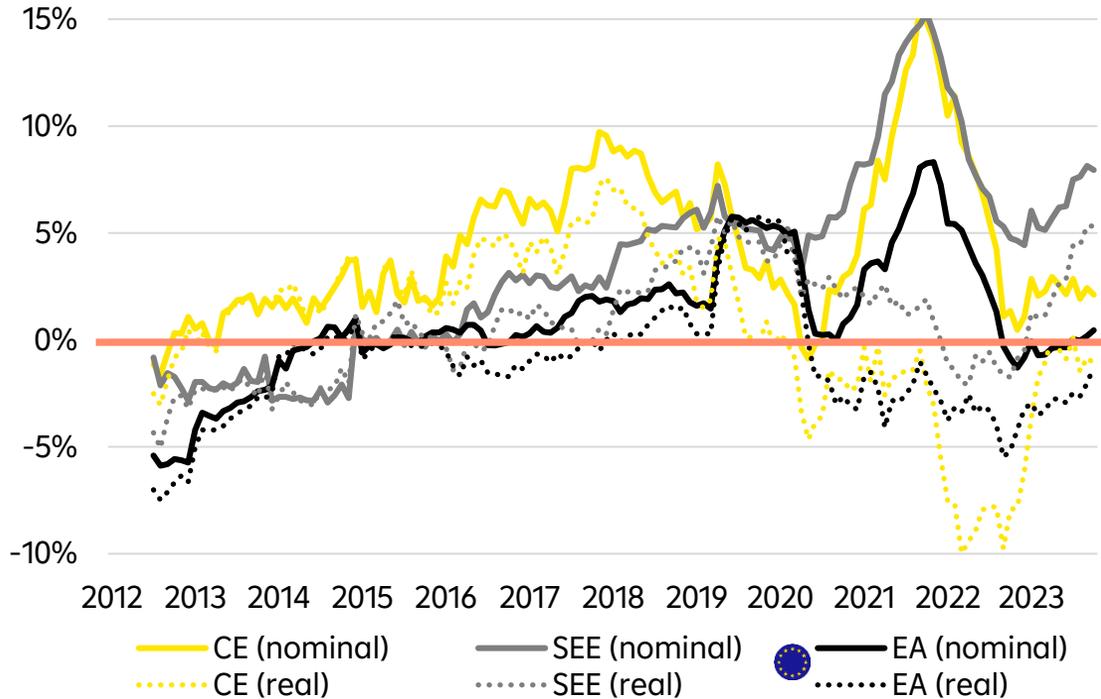
RBI-Prognosen

	vs. EUR	Aktuell	1J	Dez-24	Mär-25	Jun-25
USD*		1.068	-3.2	1.09 (1.06)	1.10 (1.03)	1.1 (1.03)
CZK		25.29	2.5	24.8	24.6	24.4
PLN		4.340	0.1	4.35	4.30	4.30
HUF		408.1	7.2	405	405	410
RON		4.974	0.0	5.00	5.03	5.05
RSD		116.9	-0.2	117.1	117.0	117.0

Aktualisiert am: 11/11/2024; * **Prognoseguidance nach US-Wahl in Klammer ()**

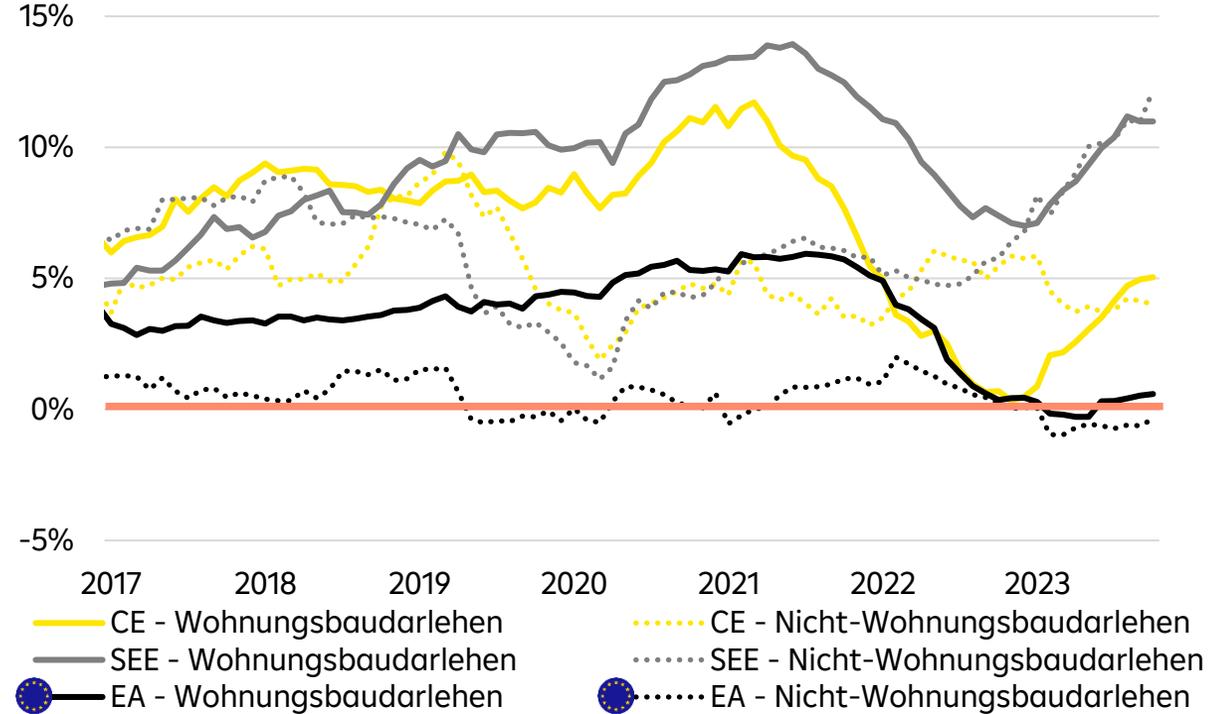
Quelle LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Firmenkredite: nominales vs reales Wachstum



CE=PL,CZ,HU,SK; SEE=RO,BG,HR,RS,BH,AL,KO; Einfache durchschnittliche Wachstumsrate für Ländergruppen; Reales Wachstum = nominales Wachstum – VPI
Quelle: Nationale Notenbanken, EZB, RBI/Raiffeisen Research

Privatkredite: schnellere Erholung in CE/SEE dank Zinssenkung



CE=PL,CZ,HU,SK; SEE=RO,BG,HR,RS,BH,AL,KO
Einfache durchschnittliche nominale Wachstumsrate für Ländergruppen
Quelle: Nationale Notenbanken, EZB, RBI/Raiffeisen Research

- Größere CE/SEE-Märkte verzeichnen eine **allmähliche Erholung Kreditnachfrage Unternehmen** (niedrigerer Zinssätze, selektive Lockerung Kreditstandards) – **Investitionen/Unternehmervertrauen?** Derzeit v.a. Betriebsmittelfinanzierung weniger größere Investitionen
- **Wohnungsbaukredite legen in CE/SEE zu** (teilweise mit staatlicher Unterstützung), während die unbesicherte Kreditvergabe von der Inflation angetrieben wird; die Märkte im Euroraum hinken bei Erholung hinterher – **Konsumentenvertrauen?!**

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

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

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: 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	57,2 %	53,7 %
Halten-Empfehlungen	27,9 %	30,0 %
Verkaufs-Empfehlungen	14,8 %	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

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), 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-Marktmisbrauchs-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: 10.11.2024, 13:00 Uhr MEZ / Erstmalige Weitergabe: 12.11.2024, 10:05 Uhr MEZ