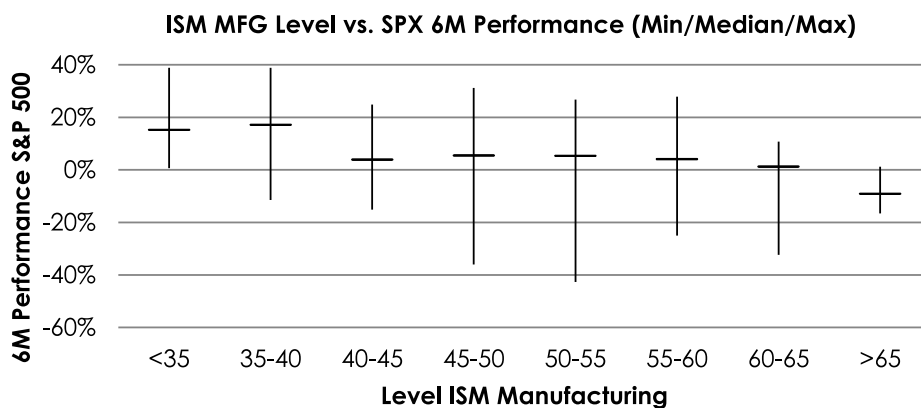


Wöchentlicher Marktausblick

Die Börsen sind weit gelaufen. Auch die zu Ende gehende Woche brachte bei der Mehrzahl der Aktienindizes ein Plus. Der Dow Jones notiert auf einem Allzeit-Rekordstand, der Euro STOXX 50 um die 4.000er-Marke und der heimische ATX ist auf über 3.300 Zähler gesprungen. Wie lang kann das so weitergehen? Einige Warnsignale leuchten schon zart auf und die Dynamik lässt bereits nach. Wir glauben, dass es langsam an der Zeit wäre für eine Konsolidierung.



Chart der Woche: Mehr Konjunkturoptimismus bringt schwächere Börsen?



Aktienmarktausblick

Die zu Ende gehende Woche brachte wieder einmal mehr von dem, was wir schon seit Herbst 2020, als die hoffnungsfroh stimmenden Impfstoff-Nachrichten einschlugen, beobachten können: **klassische Aktienindizes** mit einem relativ hohen Gewicht an "Old Economy"-Titeln (ATX, Dow Jones, MOEX) **legen mehr oder weniger kräftig zu**, während der vor Technologie-Giganten strotzende **Nasdaq 100** ordentlich **Federn lassen** muss. Damit bleibt die Mehrzahl der Aktienindizes auf oder in der Nähe von ihren Höchstständen.

Obwohl die aktuell im Gang befindliche **Unternehmens-Berichtssaison** ganz hervorragend verläuft und insbesondere in den USA eine **Rekordzahl an "positiven Überraschungen"** mit sich bringt sowie die Erwartungen an die Gewinne für das Gesamtjahr 2021 weiter anstachelt (wir haben im letzten Marktausblick ganz ausführlich dazu berichtet), verbleiben die Bewertungskennzahlen – insbesondere in den USA – auf erhöhten Niveaus. Vielleicht sind diese Bewertungsniveaus sogar in Anbetracht der rekordtiefen Zinsniveaus irgendwie zu rechtfertigen. Doch anders als noch vor wenigen Wochen regt sich was bei den **Zinsen** und es scheint nicht mehr in Stein

Chart der Woche: Mehr Konjunkturoptimismus bringt schwächere Börsen? **1**

Aktienmarktausblick **1**

Zitat der Woche **2**

Performanceübersicht **3**

Aktienmarktprognosen **3**

Rohstoffprognosen **3**

Unternehmenskalender **3**

Ausblick Politik, Wirtschaft & Zinsen **4**

Makroprognosen **5**

Datenkalender **6**

Disclaimer **7**

Analyst **12**

Helge RECHBERGER

Analyst Editor

+43 1 71707-1533

helge.rechberger@rbinternational.com

Franz ZOBL

Analyst Editor

+43 1 71707-3603

franz.zobl@rbinternational.com

gemeißelt, dass diese auf Jahre im Bereich um die Null verweilen müssen. Die boomende Konjunktur sowie die aktuell ansteigenden Inflationsraten verleiteten die ehemalige US-Notenbankchefin und nunmehrige **US-Finanzministerin Janet Yellen** am letzten Dienstag ("Es könnte sein, dass die Zinsen etwas ansteigen müssen, um sicherzustellen, dass unsere Wirtschaft nicht überhitzt.") zu unvorsichtig getätigten Aussagen, welche die Anlegerschaft aufhorchen haben lassen. Später betonte sie allerdings, dass dies nichts sei, das sie erwarte oder der Fed empfehle – und die Märkte konnte dieses kräftige Zurückrudern sogar einigermaßen beruhigen. Aber schon am Donnerstag legte die **US-Notenbank** selbst nach und warnte vor ihrer Meinung nach "steigendem Übermut an den Börsen".

Parallel dazu sind auch die **ISM Einkaufsmanagerumfragedaten** einmal mehr **hervorragend** ausgefallen, wenngleich sie nicht mehr ganz an die sensationell hohen Niveaus vom April herankommen haben können. Egal, der Konjunkturmotor scheint auf volle Touren hochzudrehen und damit einhergehen üblicherweise auch starke Kurszuwächse an den Aktienmärkten. Soweit die Theorie – und auch die Praxis zeigt dies bis zum heutigen Tag recht eindrucksvoll. **Doch was kommt danach?** Um das zu klären, lohnt ein Blick auf unseren "**Chart der Woche**" weiter oben. Der zeigt mehr oder weniger deutlich, dass die Aktienmarktentwicklung in den sechs Monaten nach Erreichen besonders hoher ISM-Niveaus üblicherweise unterdurchschnittlich (genau genommen oft sogar negativ!) ist, während die durchschnittlich stärksten Kursentwicklungen über sechs Monate bei rezessiven ISM-Niveaus von unter 40 zu erwarten sind. Warum? Nicht unlogisch: Nach Erreichen von Niveaus zwischen 60 und 65 kann die Konjunkturstimmung eigentlich nur noch abflauen...

Zur ernüchternden Grundaussage aus unserem "Chart der Woche" kommt per 7. Mai natürlich auch das unvermeidliche "**Zitat der Woche**" (siehe weiter unten) dazu. Es ist nun einmal in der Tat so, dass die Aktienmärkte statistisch gesehen in den sommerlichen Monaten Mai, Juni, August und September ihre schlechteste Zeit des Jahres haben und sich genau genommen viele Jahre lang ein Ausstieg aus dem Aktienmarkt am 30. April samt Wiedereinstieg Ende September gerechnet hätte. Doch auch das ist eben alles nur Statistik, die weder das Thema Transaktionsspesen noch die Tatsache der oftmals gegen Ende des zweiten Quartals ausbezahlten Dividenden berücksichtigt.

Immerhin hat uns aber die hier beschriebene Gemengelage dazu veranlasst, auf den gegebenen hohen Indexniveaus unsere "Kauf"-Empfehlungen auf ein "**Halten**" zurückzuschrauben. Wichtige Konjunktur-Vorlaufindikatoren haben mittlerweile ein Niveau erreicht, bei dem ein größerer „Durchschnaufer“ nicht verwundern darf. In Kombination mit einem bereits sehr "bullishen" Sentiment und einer dann im Jahresverlauf wahrscheinlicher werdenden Debatte rund um eine Reduktion des Anleihekaufprogramms („Tapering“) dürften die **Sommermonate** an den Aktienmärkten unserer Meinung nach **deutlich holpriger** ausfallen als die ersten vier Monate dieses Jahres. Wir haben entsprechend auch unsere **Aktienmarktprognosen adaptiert** und sehen die wichtigsten Leitindizes im Wesentlichen auf durchschnittlich etwas schwächeren Niveaus durch den Sommer gehen, um dann wieder mit moderaten Zuwächsen ins Jahr 2022 zu starten.

Zitat der Woche

„Sell in May and go away,

but remember to come back in September“

Performanceübersicht

	5T Δ	5J Δ p.a.		5T Δ	5J Δ p.a.
ATX	1,5%	8,1%	Energie	3,8%	-3,3%
DAX	0,3%	9,0%	Grundstoffe	3,2%	12,7%
Euro STOXX 50	0,1%	6,4%	Industrie	1,3%	11,4%
STOXX Europe 600	0,5%	5,9%	Zykl. Konsum	-1,7%	16,4%
SMI	0,3%	7,5%	Def. Konsum	1,5%	4,7%
Dow Jones	1,4%	14,3%	Gesundheit	0,4%	10,5%
S&P 500	-0,2%	15,4%	Finanz	1,5%	9,5%
Nasdaq-100	-2,6%	25,7%	IT	-3,2%	27,0%
Nikkei 225	1,0%	12,7%	Kommunikation	-1,6%	8,7%
HSCE	-2,7%	4,9%	Versorger	-0,1%	5,4%
MOEX	2,4%	14,0%	Immobilien	-1,1%	3,5%
MSCI EM	-1,6%	11,1%	MSCI World	-0,3%	12,3%

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Berechnung basierend auf Vortagesschlusskursen in Lokalwährung

Aktienmarktprognosen

	Indexstand	Sep.21	Dez.21	Mär.22	Jun.22	Empfehlung
ATX	3.310	3.180	3.400	3.500	3.550	HALTEN
DAX	15.197	14.600	15.500	15.900	16.300	HALTEN
Euro STOXX 50	3.999	3.850	4.050	4.150	4.250	HALTEN
Dow Jones	34.549	33.000	34.500	35.500	36.000	HALTEN
S&P 500	4.202	4.000	4.200	4.300	4.350	HALTEN
Nasdaq-100	13.614	12.600	13.300	13.600	13.800	HALTEN
HSCE	10.756	10.700	10.800	11.000	11.200	HALTEN

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Indexstand basierend auf Vortagesschlusskurs / Empfehlungshorizont 6 bis 12 Monate

Rohstoffprognosen

	aktuell	Jun.21	Sep.21	Dez.21	Mär.22
Brent Öl USD/bbl	68,2	72,5	70,0	67,5	65,0
Gold USD/oz	1814,7	1.600	1.550	1.500	n.v

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmenskalender

Europa

10.05.2021	BioNTech
11.05.2021	Agrana, E.ON, K+S, Thyssen Krupp
12.05.2021	Allianz, Bayer, Commerzbank, Merck KGaA, RWE, Verbund, Wienerberger
13.05.2021	
14.05.2021	

USA

10.05.2021	
11.05.2021	
12.05.2021	
13.05.2021	Walt Disney
14.05.2021	

Asien

10.05.2021	
11.05.2021	
12.05.2021	Toyota
13.05.2021	Alibaba, JD.com
14.05.2021	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Ausblick Politik, Wirtschaft & Zinsen

Inflation ist das prägende Thema in der nächsten Woche. Hierbei steht vor allem die Veröffentlichung der **Verbraucherpreisinflation** in den **USA** im Vordergrund, welche einen weiteren Sprung nach oben auf deutlich über 3 % p.a. machen wird. Der Großteil der Basiseffekte ist jedoch damit in der Inflationsrate reflektiert, da das Preisniveau im Jahr 2020 vor allem im März und April sank (-0,3 % bzw. -0,7 % p.m.). Ab Juni sollten Basiseffekte wieder abnehmen. Wie schnell sich eine Normalisierung der Inflation vollzieht, hängt jedoch nicht allein von diesen rein statistischen Effekten ab, sondern wird auch von steigender **Inputkosten-Inflation** bestimmt. Obwohl auch dieser Inflationstreiber als temporär einzustufen ist, ist das Ausmaß und die Dauer mit deutlich mehr Unsicherheit behaftet. Inflationsdaten sollten somit auch auf Sicht der nächsten Monate im Fokus der Märkte bleiben.

Preisdruck aufgrund von Engpässen in den Lieferketten (steigende Lieferzeiten und sinkende Lagerbestände) spiegelt sich auch in den jüngsten **ISM-Stimmungsindikatoren** wider. Sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im nicht-verarbeitenden Gewerbe lagen die jeweiligen Sub-Komponenten nahe an den historischen Höchstständen (89,6 bzw. 76,8 Punkte), Preisanstiege haben sich zuletzt also beschleunigt. Abseits der Einschätzung zur Preisentwicklung, sind die ISM Indizes im April etwas gesunken, liegen aber mit Werten von über 60 Punkten komfortabel im Expansionsniveau. Die Vorzeichen für die nächste Woche zur Veröffentlichung anstehenden realwirtschaftlichen Indikatoren stehen somit gut. Insbesondere die **Industrieproduktion** wird nach dem etwas verhaltenen Rebound im Vormonat stärker erwartet. Anders im **Einzelhandel**, wo der starke Anstieg im Vormonat (9,8 % p.m.) das Potenzial eines neuerlichen Anstiegs begrenzt. In Summe sollte die Kombination aus Impfungen, Lockerungen und gefüllten Portemonnaies die US-Konjunktdynamik auch in den nächsten Monaten hochhalten.

Auch in der **Eurozone** sollte nach der Rezession im ersten Quartal 2021 die Konjunktur im Frühjahr an Fahrt gewinnen. Der **Industrieoutput** dürfte im März im Vergleich zum Vormonat klar zulegen. Im Vorjahresvergleich wird das Output Niveau im März/April in den einzelnen Ländern der Währungsunion zwischen 10 % und 70 % höher liegen. Weiters von Interesse sind die ersten **Umfrageindikatoren** für den Monat Mai. Sowohl die Zukunftserwartungen der Sentix als auch der ZEW Erhebung korrelieren stark mit der Aktienmarktentwicklung. Beide sind daher schon stark gestiegen und dürften sich auf einem hohen Niveau stabilisiert haben. Die Einschätzung der aktuellen Lage sollte sich verbessert haben.

An den Finanzmärkten haben überraschende Kommentare der **US-Finanzministerin Yellen** kurzfristig für Volatilität gesorgt. Im Hinblick auf die geplanten Investitionsprogramme der Biden-Administration (Infrastruktur, Gesundheit, Bildung) meinte Yellen, dass diese zu leichten Zinsanstiegen führen könnten. Traditionellerweise hält man sich aus dem Finanzministerium mit Kommentaren zur Geldpolitik bedeckt, um die Unabhängigkeit der Federal Reserve nicht in Frage zu stellen. So ist es auch nicht überraschend, dass Yellen noch am selben Tag bemüht war klarzustellen, dass sie mit ihren Aussagen Zinserhöhungen weder prognostizieren noch empfehlen wollte. Wir interpretieren Yellens Wortmeldungen nicht als Ausdruck der Notwendigkeit die Zinsen deutlich früher als derzeit erwartet anheben zu müssen, um einer drohenden Überhitzung der US-Wirtschaft entgegenzuwirken.

Mitglieder der **US-Notenbank** zeigten sich wenig irritiert. Beispielsweise ist der Chef der einflussreichen New York Fed nicht beunruhigt, dass der fiskalische Stimulus zu signifikanten und nachhaltigen Ungleichgewichten sowie Inflationsanstiegen führen wird. Vielmehr bestätigte man den aktuellen Kurs, welcher die solide Konjunktdynamik

begrüßt gleichzeitig aber betont, dass die Zeit noch nicht reif ist darüber zu diskutieren den geldpolitischen Stimulus zu reduzieren. Lediglich Dallas Fed Präsident Kaplan, der jedoch 2021 und auch 2022 nicht stimmberechtigt ist, würde die Tapering-Diskussion lieber früher als später starten. Aus der Vielzahl an Wortmeldungen der FOMC-Mitglieder ist weiters jene des Präsidenten der Chicago Fed Evans erwähnenswert, welcher die Risikoeinschätzung zur Inflation eng mit langfristigen Inflationserwartungen verknüpft.

Langfristige **Inflationserwartungen** sind mit 2,4 % in den USA im Einklang mit dem Notenbankziel und sollten in der Eurozone (ILS 5JF5J bei 1,5 %) noch weiter steigen. In der Eurozone waren es nicht die Inflationserwartungen, welche zum leichten **Renditeaufwärtsdruck** seit Anfang April beitrugen, sondern die reale Komponente (+ 10 BP). Diese Dynamik hat sich zuletzt abgeschwächt, was im Sinne der EZB sein sollte, welche sich im aktuell noch schwachen konjunkturellen Umfeld gegen Anstiege der realen Renditen stellt. In den USA sind reale Renditen zuletzt gesunken und auch nominelle Renditen waren tendenziell rückläufig. Dies interpretieren wir als erhöhte Glaubwürdigkeit der Federal Reserve vom aktuellen geldpolitischen Kurs nicht abzuweichen. Mit anhaltend positiven Konjunkturdaten und steigenden Inflationsraten ist die Tapering-Diskussion jedoch nur aufgeschoben und nicht aufgehoben. So erwarten wir, wie in unseren Prognosen reflektiert, auf Sicht der nächsten Quartale leicht höhere US-Renditen. Aufgrund dessen **nehmen wir unsere Verkauf-Empfehlung (3-Monatszeitraum) für 10-jährige US Treasuries wieder auf**, nachdem wir diese Mitte März auf Halten geändert hatten.

Makroprognosen

Zinsen

	aktuell	Jun.21	Sep.21	Dez.21	Mär.22
EZB Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor 3M	-0,53	-0,55	-0,55	-0,50	-0,45
DE Rendite 2J	-0,69	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70
DE Rendite 10J	-0,22	-0,30	-0,25	-0,25	-0,20
AT Rendite 10J	0,03	0,00	0,05	0,05	0,05
Fed Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
USD Libor 3M	0,16	0,20	0,20	0,20	0,20
US Rendite 2J	0,16	0,15	0,15	0,15	0,20
US Rendite 10J	1,57	1,75	1,85	1,85	1,90
CHF Libor 3M	-0,74	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
EUR Swapsatz 2J	-0,49	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40
EUR Swapsatz 5J	-0,27	-0,30	-0,25	-0,25	-0,20
EUR Swapsatz 10J	0,11	0,05	0,10	0,10	0,15

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

FX

	aktuell	Jun.21	Sep.21	Dez.21	Mär.22
EUR/USD	1,21	1,18	1,20	1,22	1,23
EUR/CHF	1,10	1,11	1,12	1,12	1,12

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

BIP (real, % p.a.)

	2019	2020e	2021f	2022f
Österreich	1,4	-6,6	3,5	5,0
Eurozone	1,3	-6,6	4,3	3,7

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Verbraucherpreisindex (% p.a.)

	2019	2020e	2021f	2022f
Österreich	1,5	1,4	1,9	1,7
Eurozone	1,2	0,3	1,6	1,4

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Datenkalender

	Zeit	Indikator/Event	Periode	RBI	Konsens	Zuvor
Mo 10.	10:30	EA: Sentix Index	Mai	11,5	14,0	13,1
Di 11.	10:00	IT: Industrieproduktion (% p.m.)	Mär	0,4	0,4	0,2
Di 11.	11:00	DE: ZEW Konjunkturerwartungen	Mai	71,0	70,9	70,7
Di 11.	11:00	DE: ZEW Aktuelle Lage	Mai	-44,0	-42,4	-48,8
Di 11.	11:00	EA: ZEW Konjunkturerwartungen	Mai	65,0	n.v.	66,3
Mi 12.	11:00	EA: Industrieproduktion (% p.m.)	Mär	0,6	1,2	-1,0
Mi 12.		EA: EU-Kommission - neue Prognosen				
Mi 12.	14:30	US: Verbraucherpreisindex - Kernrate (% p.a.)	Apr	n.v.	2,3	1,6
Mi 12.	14:30	US: Verbraucherpreisindex (% p.a.)	Apr	n.v.	3,6	2,6
Mi 12.	20:00	US: Haushaltssaldo des Bundes (USD Mrd.)	Apr	n.v.	n.v.	-660
Do 13.	14:30	US: Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Tsd.)	KW18	n.v.	n.v.	498,0
Fr 14.	14:30	US: Einzelhandelsumsatz (% p.m.)	Apr	n.v.	0,2	9,8
Fr 14.	15:15	US: Industrieproduktion (% p.m.)	Apr	n.v.	1,9	1,4
Fr 14.	15:15	US: Kapazitätsauslastung (%)	Apr	n.v.	76	74,4
Fr 14.	16:00	US: Konsumentenstimmung Univ. Michigan, vor	Mai	n.v.	89,5	88,3

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

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.

Diese Publikation ist ein kurzfristiger Marktkommentar, der eine Zusammenfassung zu Wirtschaftsdaten und Ereignissen unter anderem in Bezug auf Finanzinstrumente und deren Emittenten enthält, die weder begründet ist, noch eine substantielle Analyse enthält.

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: <https://www.raiffeisenresearch.com/konzepteundmethoden>.

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: <https://www.raiffeisenresearch.com/sensitivitaetsanalyse>.

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity

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.

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 3 Monaten			
Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
10Y Bund DE	26.02.2021	Buy	Germany
10Y Bund DE	18.12.2020	Sell	Germany
10Y Bund DE	04.12.2020	Sell	Germany
10Y Bund DE	23.10.2020	Sell	Germany
10Y Bund DE	04.09.2020	Hold	Germany
10Y Bund DE	29.05.2020	Hold	Germany
10Y Bund DE	15.05.2020	Sell	Germany
10Y US Treasury	07.05.2021	Sell	USA
10Y US Treasury	29.03.2021	Hold	USA
10Y US Treasury	29.03.2021	Hold	USA
10Y US Treasury	19.03.2021	Hold	USA
10Y US Treasury	24.02.2021	Sell	USA

10Y US Treasury	04.12.2020	Hold	USA
10Y US Treasury	09.09.2020	Hold	USA
10Y US Treasury	04.09.2020	Hold	USA
10Y US Treasury	05.06.2020	Hold	USA
10Y US Treasury	29.05.2020	Sell	USA
10Y US Treasury	20.05.2020	Sell	USA

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
10Y Bund DE	26.02.2021	Hold	Germany
10Y Bund DE	08.09.2020	Sell	Germany
10Y Bund DE	02.07.2020	Sell	Germany
10Y US Treasury	07.05.2021	Sell	USA
10Y US Treasury	29.03.2021	Sell	USA
10Y US Treasury	29.03.2021	Sell	USA
10Y US Treasury	19.03.2021	Sell	USA
10Y US Treasury	24.02.2021	Sell	USA
10Y US Treasury	04.12.2020	Sell	USA
10Y US Treasury	09.09.2020	Sell	USA
10Y US Treasury	29.05.2020	Sell	USA
10Y US Treasury	20.05.2020	Sell	USA

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).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	52.3%	55.5%
Halten -Empfehlungen	27.0%	22.7%
Verkaufs -Empfehlungen	20.7%	21.8%

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 3 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 3 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).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 3 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 3 Monate)
Kauf -Empfehlungen	28.6%	33.3%
Halten -Empfehlungen	51.0%	0.0%
Verkaufs -Empfehlungen	20.4%	66.7%

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Zuständige Aufsichtsbehörde: 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.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

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 (<https://www.raiffeisenresearch.com/spezialverguetung>), 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 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 (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer 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“), einem in den USA 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 Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht 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 Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen 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 dem Wertpapiergesetz 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. 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 diese, 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.


AARON ALBER

📍 Austria  ,
✉ aaron.alber@rbinternational.com

OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
✉ oleg.galbur@rbinternational.com


BERND MAURER

📍 Austria  ,
✉ bernd.maurer@rbinternational.com


MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
✉ markus.remis@rbinternational.com


TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,
✉ jovan.sikimic@rbinternational.com


VALBONA GJEKA

📍 Albania  ,
✉ valbona.gjeka@raiffeisen.al


IVONA ZAMETICA

📍 Bosnia Herzegovina  ,
✉ ivona.zametica@raiffeisengroup.ba

HELENA HORSKA

📍 Czech Republic  ,
✉ Helena.Horska@rb.cz

GERGELY PALFFY

📍 Hungary  ,
✉ gergely.palffy@raiffeisen.hu


NICOLAE COVRIG

📍 Romania  ,
✉ Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro

ANASTASIA BAYKOVA

📍 Russia  ,
✉ Anastasia.Baykova@raiffeisen.ru


GUNTER DEUBER

📍 Austria  ,
✉ gunter.deuber@rbinternational.com


CHRISTIAN HINTERWALLNER

📍 Austria  German,
✉ christian.hinterwallner@rbinternational.com


MAGDALENA QUELL

📍 Austria  ,
✉ magdalena.quell@rbinternational.com


LEOPOLD SALCHER

📍 Austria  ,
✉ leopold.salcher@rbinternational.com


MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com


OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria  ,
✉ oliver.simkovic@rbinternational.com

FJORENT RRUSHI

📍 Albania  ,
✉ Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al

EMIL KALCHEV

📍 Bulgaria  ,
✉ emil.kalchev@raiffeisen.bg

VIT HRADIL

📍 Czech Republic  ,
✉ vit.hradil@rb.cz

ZOLTÁN TÖRÖK

📍 Hungary  ,
✉ torok.zoltan@raiffeisen.hu

ANDREEA-ELENA DRAGHIA

📍 Romania  ,
✉ Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro

GREGORY CHEPKOV

📍 Russia  ,
✉ grigory.chepkov@raiffeisen.ru

CASPER ENGELEN

📍 Austria  ,
✉ casper.engelen@rbinternational.com


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com


MATTHIAS REITH

📍 Austria  ,
✉ matthias.reith@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
✉ andreas.schiller@rbinternational.com


ANDREAS SCHWABE

📍 Austria  ,
✉ andreas.schwabe@rbinternational.com


PETER ÖHLINGER

📍 Austria  ,
✉ peter.oehlinger@rbinternational.com


OLGA ZHEGULO

📍 Belarus  ,
✉ olga.zhegulo@rbinternational.com


ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

📍 Croatia  ,
✉ zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

DAVID VAGENKNECHT

📍 Czech Republic  ,
✉ david.vagenknecht@rb.cz


DOROTA STRAUCH

📍 Poland  ,
✉ dorota.strauch@raiffeisen.pl


IONUT DUMITRU

📍 Romania  ,
✉ Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro


STANISLAV MURASHOV

📍 Russia  ,
✉ stanislav.murashov@raiffeisen.ru


LJILJANA GRUBIC

📍 Serbia  ,
✉ ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

TIBOR LORINCZ

📍 Slovakia  ,
✉ tibor_lorincz@tatrabanka.sk

JURAJ VALACHY

📍 Slovakia  ,
✉ juraj_valachy@tatrabanka.sk

SERHII KOLODII

📍 Ukraine  ,
✉ serhii.kolodii@aval.ua

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50 Telefon: +43-1-71707-1846 Fax: +43-1-71707-1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200 Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771S.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

Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen: Mag. Peter Brezinschek (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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 07.05.2021 14:42 (MEST);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 07.05.2021 14:42 (MEST)