

Blickpunkt Österreich: Was hat den Sparer:innen die Zinswende gebracht?

Österreichs Haushalte gehen beim Sparen bekanntlich gern auf Nummer sicher. Mehr als jeder dritte Euro (36 %) der Ersparnisse lag im Vorjahr auf Sparbüchern, Festgeld-, Tagesgeld- und Girokonten – mehr als in vielen anderen Euroländern. Die Folge: Österreichische Sparer:innen gehören im Euro-Vergleich zu den großen Gewinnern der Zinswende, auch weil innerhalb der sicheren Veranlagung deutlich umgeschichtet worden ist. Allein bis Ende 2023 beliefen sich die Zinsgewinne auf EUR 729 pro Haushalt. Das ändert aber nichts daran, dass die Sparguthaben auch 2023 real deutlich an Wert verloren haben, zwischen 2013 und 2023 beliefen sich die Kaufkrafteinbußen der Sparguthaben auf EUR 18.300 pro Haushalt. Und auch die gesamten Ersparnisse haben in den letzten Jahren real an Wert verloren. Das ist einzigartig in Europa und liegt nicht zuletzt an der niedrigen Aktienquote.

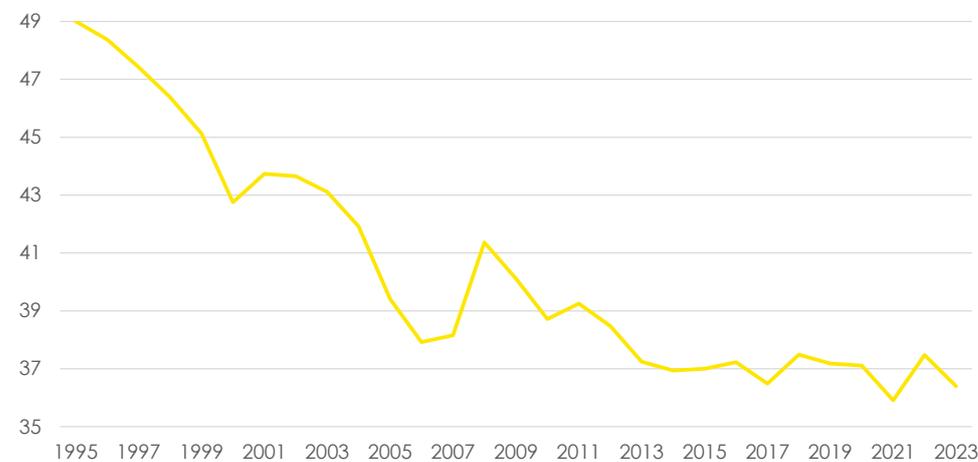
<i>Sparverhalten der österreichischen Haushalte: Sicherheit ist Trumpf</i>	1
<i>Österreichische Sparer:innen: Gewinner der Zinswende</i>	3
<i>Realer Wertverlust der Ersparnisse - auch wegen niedriger Aktienquote</i>	4
<i>Fazit/Ausblick</i>	6
<i>Disclaimer</i>	7
<i>Analyst</i>	11



Sparverhalten der österreichischen Haushalte: Sicherheit ist Trumpf

Österreichs Haushalte gehen beim Sparen bekanntlich gern auf Nummer sicher. Mehr als jeder dritte Euro (36 %) der Ersparnisse lag im Vorjahr auf Sparbüchern, Festgeld-, Tagesgeld- und Girokonten. Ein Wert, der in den zehn Jahren davor trotz Niedrig- bis Nullzinsen überraschend stabil geblieben ist. Dass es in den letzten zehn Jahren kein Land in der Eurozone gab, in denen die privaten Ersparnisse einen niedrigeren Ertrag abgeworfen haben als in Österreich, verwundert vor diesem Hintergrund kaum (siehe unten).

Anteil (%) Einlagen (tägl. fällig & sonstige) am gesamten Finanzvermögen der Haushalte



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Matthias REITH

Analyst Editor

+43 1 71707-6741

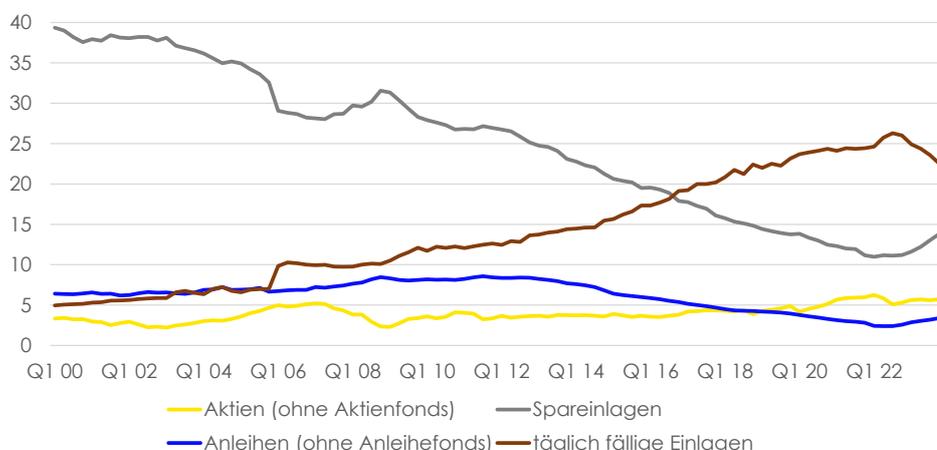
matthias.reith@rbinternational.com

Nun sind die Zeiten der Nullzinsen für sichere Sparformen längst vorbei, nach dem schnellsten und kraftvollsten Zinserhöhungszyklus in der EZB-Geschichte, einem Zinserhöhungszyklus im „Zeitraffer“, wird die EZB heute (6. Juni) wohl erstmals wieder die Leitzinsen senken, wenn auch nur um 0,25 %. Was hat die „Rückkehr der Zinsen“ also den Sparer:innen gebracht? Und wie haben die Haushalte auf die Zinswende reagiert?

Gar nicht, könnte man meinen. Denn wie auch im Jahr vor der Zinswende (2021) hielten die Haushalte 2023 36 % ihrer Ersparnisse in sicheren Veranlagungsformen (täglich fällige Einlagen und sonstige Einlagen). Allerdings hat es „unter der Oberfläche“ sehr wohl Verschiebungen gegeben – und die waren beträchtlich. So wurden in Zeiten der Nullzinsen zusätzliche Ersparnisse und ausgelaufene Spareinlagen zumeist auf dem Girokonto belassen. Das war nur logisch, denn Nullzinsen sind Nullzinsen – egal ob auf dem Girokonto oder auf dem Sparbuch. Zwar waren auch in Zeiten negativer Leitzinsen mit Spareinlagen marginal positive nominale Zinserträge zu lukrieren. Realer Werterhalt war aber auch damit nicht einmal annähernd möglich. Die Folge: Lagen Ende 2012 noch ein Viertel (25,1 %) der Ersparnisse auf Sparbüchern und anderen Spareinlagen, waren es Ende 2022 nur mehr 11 %. Spiegelbildlich dazu wuchsen die auf (Giro-)Konten liegenden Beträge immer mehr an. Machten diese im vierten Quartal 2012 lediglich 14 % des Ersparten aus, waren es Q4 2022 26 %. Anfang 2023 setzte jedoch ein Umdenken ein: Raus aus niedrig verzinsten (Giro-)Konten, rein in höher verzinsten Spareinlagen war das Motto der Haushalte im Jahr 2023. Während von den Konten EUR 21,6 Mrd. abgeflossen sind, wurden EUR 25 Mrd. in Spareinlagen angelegt, in beiden Fällen die höchsten Ab- bzw. Zuflüsse seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 1999. Zwar wurden angesichts gestiegener Renditen auch (Unternehmens-/Staats-)Anleihen nach Jahren des Bedeutungsverlustes 2023 wieder stärker nachgefragt. Allerdings kamen auf einen Euro, den die Haushalte im Vorjahr direkt am Anleihemarkt investierten (exkl. Anleihefonds), fast vier Euro, die in Spareinlagen geflossen sind (EUR 6,6 Mrd. ggü. EUR 25 Mrd.). Sichere Sparformen stellen für die Haushalte also das Mittel der Wahl dar, um von der Zinswende zu profitieren.

Und das ist durchaus schade. Denn der Anleihemarkt ist derzeit aus langfristiger Veranlagungsperspektive durchaus attraktiv. Durch zu erwartende Kurssteigerungen bei Leitzinssenkungen in 2024 und 2025 kann es möglich sein in den kommenden Jahren Gesamtrenditen zu erwirtschaften, die jenem am Aktienmarkt (breit gestreut) ähneln. Investitionen privater Haushalte am Anleihemarkt sind damit derzeit durchaus stimmig, sollten aber kein Substitut für Aktieninvestitionen sein.

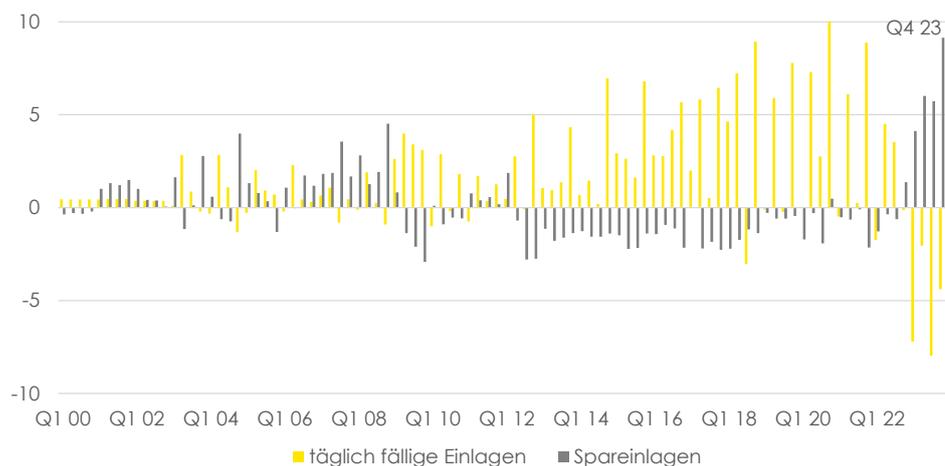
Sparverhalten in der Zinswende: Weg vom Girokonto, rein in gebundene Sparformen...aber nur wenig in Anleihen*



* Finanzvermögen der Haushalte: Anteil (%) am Bestand

Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Sichere Sparformen: Haushalte reagieren auf „Rückkehr der Zinsen“ *



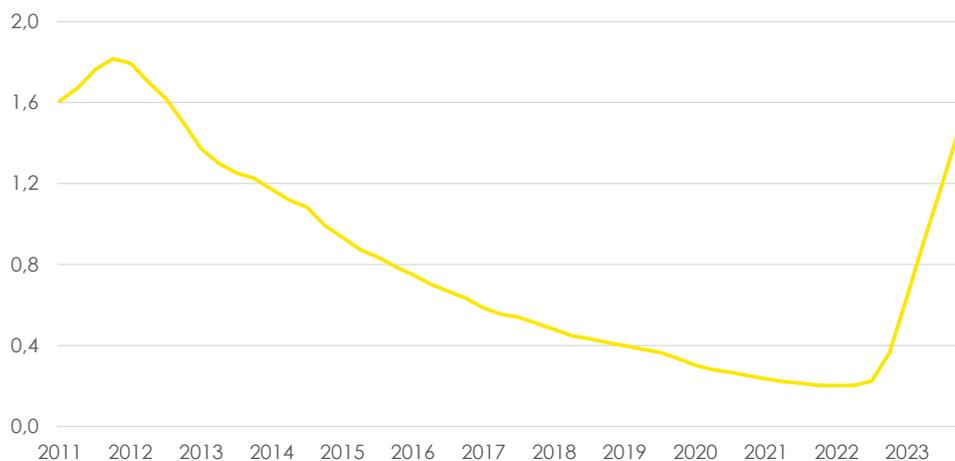
* quartalsweise Zu- bzw. Abflüsse in EUR Mrd.

Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Österreichische Sparer:innen: Gewinner der Zinswende

Das Zinsniveau macht sich natürlich auch im Ertrag der Ersparnisse bemerkbar – im Guten wie im Schlechten. Denn während 2022 die Verzinsung der (Spar-)Einlagen und Anleihen quasi nicht existent war (0,2 % p.a. nominaler Ertrag auf tägl. fällige/sonst. Einlagen sowie Anleihen), ging es mit der Rendite 2023 steil bergauf: Ende des Vorjahres waren es bereits 1,5 % - so viel wie zuletzt im vierten Quartal 2012.

Haushalte: Nominale Verzinsung von Spareinlagen & Anleihen steigt wieder*



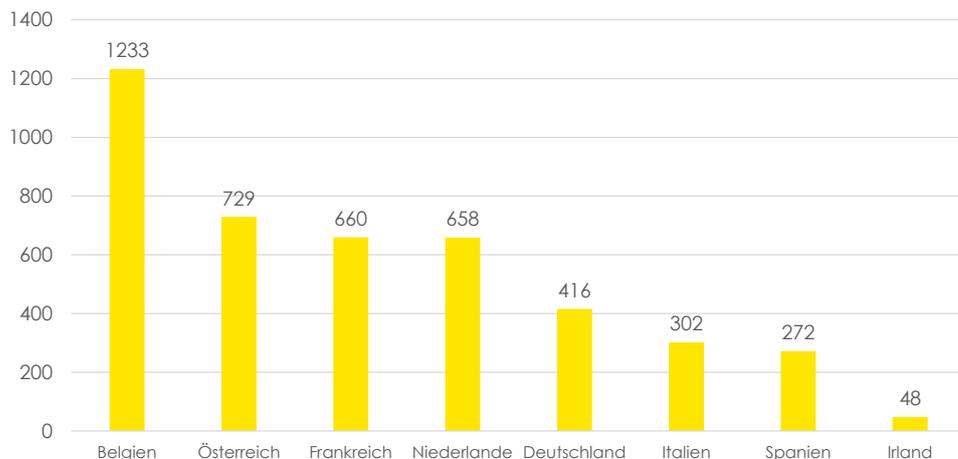
* Zinserträge der privaten Haushalte gemäß VGR in Relation zum Gesamtvolumen der in (tägl. fällig/sonstigen) Einlagen und Anleihen gehaltenen Ersparnisse der privaten Haushalte

Quelle: OeNB, Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

Und das macht sich bemerkbar. Konkret bescherte die Zinswende den österreichischen Haushalten 2022 und 2023 zusätzliche (verglichen mit Zinsniveau Q4 2021) Zinseinkünfte (Einlagen, Anleihen) in Höhe von EUR 3 Mrd. Das entspricht im Durchschnitt immerhin EUR 729 pro Haushalt. Die österreichischen Sparer:innen gehören damit im Euro-Vergleich zu den großen Gewinnern der Zinswende. Denn nur in Belgien profitierten die Haushalte in noch stärkerem Maße (wobei nicht für alle Euroländer Daten vorliegen). Wie stark die Haushalte vom gestiegenen Zinsniveau profitieren, hängt zunächst davon ab, wie viel ihrer Ersparnisse in Einlagen oder Anleihen gehalten werden. Und das ist in Österreich (40 %) mehr als in den meisten anderen Euroländern. Nicht unwesentlich ist jedoch auch, wie viel davon auf geringer bis kaum verzinsten (Giro-)Konten liegt. Und das

ist in Österreich mit 57 % (2023) wiederum weniger als in anderen Euroländern, aber eben mehr als in Belgien (2023: 18 %).

Österreichs Sparer:innen: Gewinner der Zinswende*



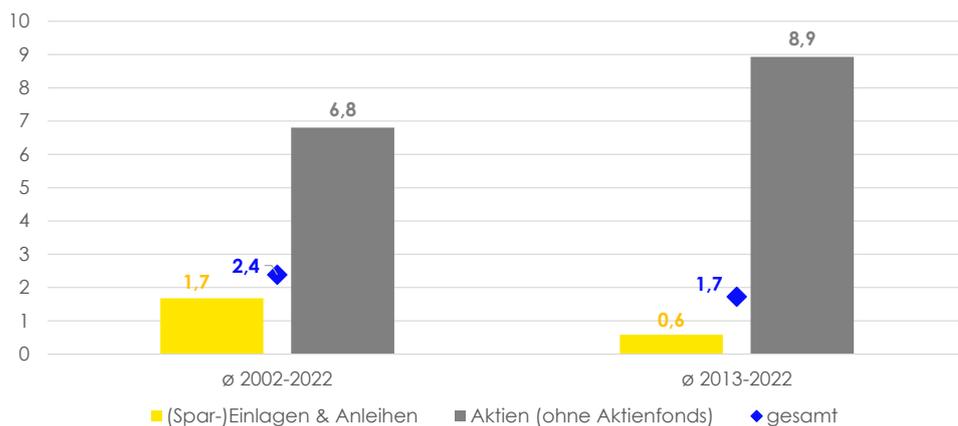
* 2022 und 2023 erzielter Mehrertrag pro Haushalt des in (tägl. fälligen/sonstigen) Einlagen und Anleihen gehaltenen Finanzvermögens verglichen mit der Verzinsung von Q4 2021, ohne Kursveränderungen

Quelle: OeNB, Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

Realer Wertverlust der Ersparnisse - auch wegen niedriger Aktienquote

Am Umstand, dass die Haushalte auch im Vorjahr einen realen Wertverlust mit Sparbuch & Co erlitten haben, ändert das freilich nichts. Trotz gestiegener Zinserträge war das reale Minus sicherer Veranlagungsformen (und Anleihen) mit 6,2 % beträchtlich und nur unwesentlich geringer als 2022 (-7,7 %). Reale Wertverluste auf sichere Veranlagungen samt Anleihen waren in den letzten gut zehn Jahren dabei bekanntlich eher die Regel als die Ausnahme (2013-2013, nur Zinserträge, ohne Kurssteigerungen von Anleihen). Über die Jahre (2013-2023) summierten sich die Kaufkrafteinbußen der Sparguthaben (inkl. Anleihen) auf knapp EUR 74 Mrd. Das sind nicht weniger als 18.300 Euro pro Haushalt.

Österreich: Veranlagungsergebnisse der priv. Haushalte 2013-22 (nom. Rendite in % p.a.)

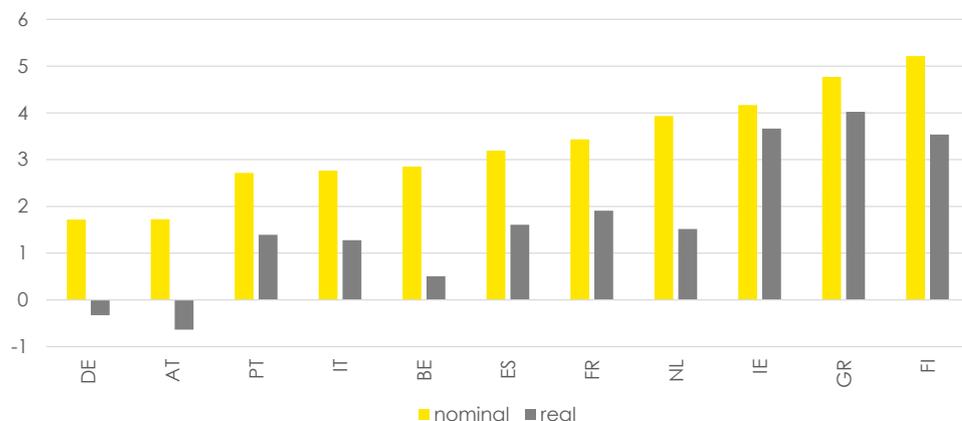


Quelle: Eurostat, Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Nur etwas besser sieht es aus, wenn nicht nur die sicheren Veranlagungsformen der Haushalte berücksichtigt werden, sondern auch Aktien und Investmentfonds. Das ist schade. Denn Dividenden und Kursenerträge bescherten den österreichischen Haushalten zwischen 2013 und 2022 satte nominale Aktienerträge von durchschnittlich 8,9 % p.a. und damit weit mehr als die Inflation (die Betrachtung inkl. Aktien ist aufgrund von Datenverfügbarkeit nur bis inklusive 2022 möglich). Dass die gesamten Ersparnisse der Haushalte trotzdem real an Wert verloren haben, liegt an der niedrigen Aktienquote. Etwa

5 % der Ersparnisse werden in Aktien gehalten (ohne Aktienfonds). Fast nirgendwo sonst in der Eurozone sind Aktien unbeliebter, auch wenn in den letzten Jahren verstärkt in Aktien investiert worden ist. Die Folge: In Westeuropa gibt es kein Land, in denen die Ersparnisse der Haushalte einen geringeren Ertrag abwerfen als in Österreich!

Veranlagungsergebnisse priv. Haushalte 2013-2022 (Ø-Rendite, % p.a.)*

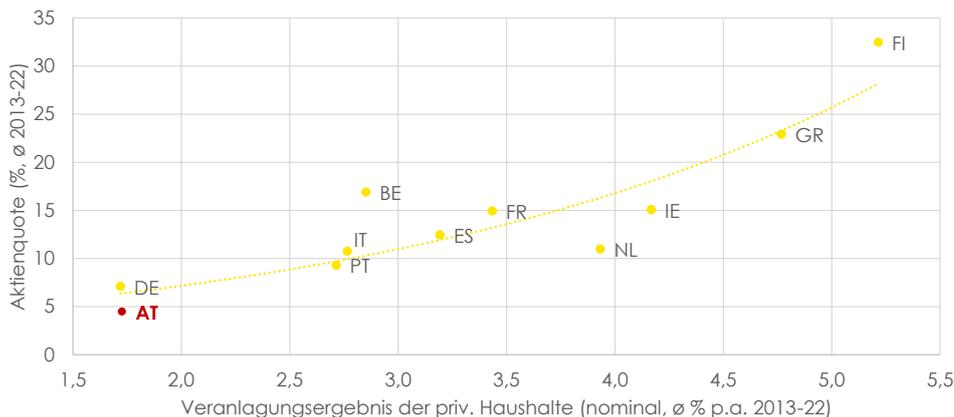


* Vermögenswerte priv. Haushalte (inkl. priv. Organisationen ohne Erwerbszweck) gemäß gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung bestehend aus Bargeld, (tägl. fällige/sonstige) Einlagen, verzinslichen Wertpapieren, (börsennotierten u. nicht-börsennotierten) Aktien, Investmentfonds, (Lebens-)Versicherungsansprüchen, kapitalgedeckten Pensionsansprüchen, Ansprüchen ggü. betrieblichen Vorsorgekassen. Zinserträge (sowohl von Einlagen als auch verzinslichen Wertpapieren) gemäß VGR, Dividendenträge wurden mit Dividendenrenditen der nationalen Aktienindizes (z.B. ATX) bzw. Euro Stoxx 50 (wenn keine Dividendenrenditen nat. Indizes verfügbar) approximiert.

Quelle: Eurostat, Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Dass es auch anders geht, zeigt beispielsweise der Blick nach Finnland. Ein finnischer Haushalt hält gut 30 % seiner Ersparnisse in Einzelaktien. Die Haushalte im Norden Europas konnten somit in den letzten zehn Jahren mit ihren gesamten Ersparnissen jährlich ein reales Plus von über drei Prozent pro Jahr erzielen. Während also finnische (aber auch griechische oder irische) Haushalte ihr Geld für sich arbeiten lassen, arbeiten österreichische (und deutsche) Haushalte für ihr Geld (um den realen Wertverlust auszugleichen).

Je höher die Aktienquote, desto höher der Ertrag



Quelle: Eurostat, Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Etwas mehr Risikofreude (=die einzelnen Anlageklassen haben die gleichen Gewichte wie in NL, GR, FR, IE) hätte den österreichischen Haushalten dabei in den letzten zehn Jahren einen zusätzlichen Ertrag von EUR 76 Mrd. beschert – das sind nicht weniger als 19 500 Euro pro Haushalt. Dass hierzulande Aktien nur ein Schattendasein fristen, ist dabei

This report is intended for replaceme@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

besonders bitter. Denn den damit einhergehenden unterdurchschnittlichen nominalen Erträgen der Ersparnisse steht die bekanntlich überdurchschnittliche Inflation gegenüber.

Fazit/Ausblick

Österreich ist und bleibt ein Land der sicherheitsorientierten Anleger und gehört damit - aus Sparer:innensicht - zu den großen Profiteuren der EZB-Zinswende. Pro Haushalt beliefen sich die Zinsgewinne bis Ende 2023 auf immerhin EUR 729. Allerdings ändert das nicht am Umstand, dass sichere Veranlagungsformen auch 2023 real deutlich an Wert verloren haben. Und auch die gesamten Ersparnisse haben in den letzten gut 10 Jahren real an Wert verloren. Das liegt nicht zuletzt daran, dass die Aktienquote im Euro-Vergleich zu den niedrigsten gehört. Daran ändert auch der Umstand nichts, dass die Aktienquote in den letzten zehn Jahren und insbesondere seit Pandemiebeginn angestiegen ist (2018: 3,9 %; 2023: 6 % Aktienanteil am Bestand). Mit Blick auf den langfristigen Vermögensaufbau lassen die österreichischen Haushalte damit ein beträchtliches Ertragspotenzial ungenutzt. Denn spätestens seit der Eurokrise war realer Wertzuwachs nur mit einer höheren Beimischung von Aktien/Aktienfonds zu erzielen. Natürlich ist die Wahl der Sparform eine höchst individuelle. Gleichzeitig werden jedoch auf politischer Ebene keine Versuche unternommen, die Aktienquote zu erhöhen. Die KESt-Befreiung bei einer längeren Behaltdauer ist und bleibt daher ein notwendiger Schritt. Fast noch wichtiger ist jedoch die Betonung der Ertragspotenziale und Ertragsvorteile einer langfristigen und breit gestreuten Aktieninvestitionen. Gleichzeitig bietet sich auch im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere Renditepotenziale, die von den österreichischen Haushalten aber nur unterdurchschnittlich (verglichen mit Spareinlagen) genutzt werden.

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.

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.

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.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Mit dem Aufruf und/oder der Nutzung der Informationen, Dienste, Linkverknüpfungen, Funktionen, Anwendungen oder Programme (im Folgenden zusammen "Inhalte") dieser Webseite unterwirft sich der Benutzer den nachstehenden Bedingungen:

Urheberrecht

Die Inhalte dieser Webseite und ihrer Subseiten (im Folgenden zusammen "RBI Research-Webseite") sind urheberrechtlich geschützt. Das Herunterladen oder die Speicherung der auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Anwendungen oder Programme, sowie die (vollständige oder teilweise) Reproduktion, Übermittlung, Modifikation oder Verknüpfung der Inhalte der RBI Research-Webseite ist nur mit ausdrücklicher und schriftlicher Zustimmung von Raiffeisen Bank International AG ("RBI") gestattet.

Informationsinhalte, Aktualität

Die Inhalte der RBI Research-Webseite dienen ausschließlich zur Information und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten im Sinne von Artikel 5 Absatz 1 Ziffer 15 der EU-Richtlinie 2014/65 ("MiFID II") in einer oder mehreren Rechtsordnungen dar (und dürfen in keiner Weise als Angebot oder Verkauf in Bezug auf Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente angesehen werden). Insbesondere wurden und werden keine Wertpapiere gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der "Securities Act") registriert und keine solchen Wertpapiere dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika angeboten oder verkauft werden, wenn sie nicht gemäß dem Securities Act registriert oder von der Registrierungspflicht befreit sind.

Die RBI ist bei der Recherche der auf der RBI Research-Webseite publizierten oder zur Verfügung gestellten Informationen, wie auch bei der Auswahl der von ihr verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann die RBI keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder dauernde Verfügbarkeit der auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen.

Die auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen oder Prognosen basieren auf dem Wissenstand und der Markteinschätzung zum entsprechenden, im jeweiligen Dokument angegebenen Zeitpunkt. Bestimmte Informationen auf der RBI Research-Webseite stellen zukunftsgerichtete Aussagen dar. Jegliche Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder für den Eintritt der erstellten Prognosen wird ausdrücklich ausgeschlossen. Solche Aussagen sind keine Garantie für zukünftige Performance und beinhalten eine Reihe von Risiken, Ungewissheiten und Annahmen. Bestimmte Finanzdaten (wie z.B. Börsenkurse) dürfen unter Umständen erst nach Ablauf einer gewissen, vom jeweiligen Informationsdiensteanbieter vorgeschriebenen Zeitscheibe (in der Regel ca. 15 Minuten oder Vortagesschlusskurse) veröffentlicht werden. Beachten Sie bitte weiters, dass viele Zeitangaben in Greenwich Mean Time (GMT) erfolgen.

Sie erklären sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Informationen und Aussagen, die in den Dokumenten, auf die Sie auf der RBI Research-Website zugreifen, enthalten sind, nur zum Datum des jeweiligen Dokuments gelten und dass diese Informationen und Aussagen danach ungenau, veraltet und/oder überholt sein können. Diese Dokumente sollten zu keinem Zeitpunkt als Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Die RBI übernimmt keine Verantwortung für die Aufrechterhaltung der auf der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente oder für deren Aktualisierung. Die Nutzer der RBI Research-Website nehmen daher zur Kenntnis, dass der Inhalt der auf der RBI Research-Website verfügbaren Dokumente möglicherweise nicht die aktuellsten Szenarien, Analysen oder Schlussfolgerungen wiedergibt.

Zugangsbeschränkungen aufgrund lokaler Vorschriften

Nutzer der RBI Research-Website können auf einige Dokumente und Informationen ohne Registrierungserfordernis und ohne weitere Schranken zugreifen (der entsprechende Bereich auf der RBI Research-Website wird im Folgenden als "uneingeschränkter Bereich" bezeichnet). Mit dem Zugriff auf den uneingeschränkten Bereich erklären Sie sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Dokumente auf der RBI Research-Website in Übereinstimmung mit den Gesetzen des Landes, in dem Sie sich befinden, rechtmäßig zur Verfügung gestellt werden dürfen.

Andere Dokumente sind nur für Personen zugänglich, die sich entsprechend dem erforderlichen Verfahren registriert haben. Jener Teil der RBI-Research-Website, der nur über eine Registrierung zugänglich ist, wird im Folgenden als "eingeschränkter Bereich" bezeichnet.

Aufgrund der in einigen Staaten geltenden Vorschriften oder von deren Kapitalmarkt- bzw. Börsenaufsichtsbehörden erlassenen Auflagen sind einige der auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen (wie z.B. Aktienanalysen) nicht für Privatpersonen bestimmt. Um die Einhaltung derartiger lokaler Zugangsbeschränkungen sicherzustellen, behält sich die RBI ihr geeignet erscheinende (technische) Maßnahmen in Bezug auf jene Teile bzw. Informationen ihrer Webseite, die solchen Beschränkungen unterliegen, vor. Die Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Informationen, die solchen lokalen Zugangsbeschränkungen eines Staates unterliegen, an von diesen Beschränkungen betroffenen Personen, kann eine Verletzung der Wertpapiervorschriften oder anderer Gesetze dieses Staates darstellen.

Die Verteilung oder Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen sowie der Erwerb oder das Angebot der diesbezüglichen Produkte können in bestimmten Ländern Beschränkungen oder Auflagen unterliegen. Leser/Personen, welche solche Informationen von der RBI Research-Webseite aufrufen oder sonst in den Besitz dieser Informationen gelangen, sind angehalten, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu berücksichtigen. Insbesondere dürfen im Regelfall die Produkte, auf welche sich solche auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen beziehen, von US-Personen (das sind juristische/natürliche Personen mit Sitz/Wohnsitz in den U.S.A. oder andere in Regulation S des Securities Act von 1933 in seiner geltenden Fassung definierte Personen) nicht erworben oder gehalten werden.

Nutzer des uneingeschränkten Bereichs sollten sich darüber im Klaren sein, dass die auf diesem Teil der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente nicht auf der Grundlage zur Verfügung gestellt werden, dass eine Kundenbeziehung zwischen der RBI und dem Nutzer allein auf der Grundlage des Zugangs des Nutzers zu den jeweiligen Dokumenten begründet wird. Die

im uneingeschränkten Bereich verfügbaren Dokumente sind für Nutzer im Europäischen Wirtschaftsraum und im Vereinigten Königreich bestimmt.

Linkverknüpfungen mit Webseiten bzw. URLs anderer Betreiber

Mit Ausnahme der im § 17 des österreichischen E-Commerce-Gesetzes geregelten Fälle übernimmt die RBI keinerlei Haftung für die Inhalte der mit der RBI Research-Webseite verknüpften Webseiten oder URL's anderer Betreiber. Ebensovienig haftet die RBI für eine ständige Verfügbarkeit oder volle Funktionalität von Linkverknüpfungen zu Webseiten oder URL's anderer Betreiber.

Haftungsausschluss

Die RBI haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die RBI Research-Webseite, dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte oder mit den auf der RBI Research-Webseite eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn die RBI auf die Möglichkeit der Entstehung derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Weiters haftet die RBI nicht für technische Störungen wie z.B. Server-Ausfälle, Störung oder Ausfall der Telekommunikationsverbindungen udgl., die zu einer (temporären) Nichtverfügbarkeit der RBI Research-Webseite insgesamt oder einzelner ihrer Teilbereiche führen.

Speicherung von Registrierungsdaten

Der eingeschränkte Bereich der RBI Research-Webseite steht nur registrierten Benutzern zur Verfügung. Mit Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten Online-Registrierungsformulars bestätigt der Benutzer/die Benutzerin, dass die von ihm/ihr angegebenen Daten vollständig und richtig sind bzw. er/sie die im Formular gestellten Fragen wahrheitsgemäß beantwortet hat. Weiters erklärt sich der Benutzer/die Benutzerin durch die Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten online-Formulars ausdrücklich damit einverstanden, dass seine/ihre Registrierungsdaten von der RBI automationsunterstützt verarbeitet und sowohl in der internen Bankorganisation als auch an Kreditinstitute der Raiffeisen-Bankengruppe weitergegeben und von diesen jeweils gleichermaßen verarbeitet, weitergegeben und benützt werden können.

Änderungen der RBI Research-Webseite

Die RBI behält sich vor, jederzeit (falls notwendig auch ohne vorherige Ankündigung) die RBI Research-Webseite zu ändern, d.h. insbesondere bestehende Inhalte (ganz oder teilweise) zu ändern oder zu entfernen oder neue Inhalte hinzuzufügen.

Allgemeine Geschäftsbedingungen

Für (autorisierte) Benutzer, welche die auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Dienstleistungen der RBI in Anspruch nehmen, gelten ergänzend zu den hier angeführten Bestimmungen die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der RBI in der jeweils gültigen Fassung.

Bitte beachten Sie auch die allgemeinen Hinweise nach § 5 des E-Commerce-Gesetzes!

Thomas SternbachLegal ServicesRaiffeisen Bank International AGAm Stadtpark 9, 1030 WienTel: +43-1-71707-1541Fax: +43-1-71707-761541thomas.sternbach@rbinternational.com

WENN SIE DIES NICHT BESTÄTIGEN KÖNNEN, MÜSSEN SIE AUF DIE SCHALTFLÄCHE "ICH LEHNE AB" KLICKEN ODER DIESE WEBSITE ANDERWEITIG VERLASSEN.

DURCH DEN ZUGRIFF AUF DIE MATERIALIEN AUF DIESER WEBSITE WIRD DAVON AUSGEGANGEN, DASS SIE DIE OBEN GENANNTEN ERKLÄRUNGEN ABGEBEN UND DER ZUSTELLUNG DURCH ELEKTRONISCHE ÜBERTRAGUNG ZUGESTIMMT HABEN.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

FABIAN BLASCH

📍 Austria  ,
✉ fabian.blasch@rbinternational.com

AMADEA HIESS

📍 Austria  ,
✉ amadea.hiess@rbinternational.com

MARKUS TSCHAPECK

📍 Austria  ,
✉ markus.tschapeck@rbinternational.com

VALBONA GJEKA

📍 Albania  ,
✉ valbona.gjeka@raiffeisen.al

OLGA ZHEGULO

📍 Belarus  ,
✉ olga.zhegulo@priorbank.by

MIRZA ZORNIC

📍 Bosnia Herzegovina  ,
✉ mirza.zornic@raiffeisengroup.ba

HELENA HORSKA

📍 Czech Republic  ,
✉ Helena.Horska@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

TIBOR LORINCZ

📍 Slovakia  ,
✉ tibor_lorincz@tatrabanka.sk

GUNTER DEUBER

📍 Austria  ,
✉ gunter.deuber@rbinternational.com

MATTHIAS REITH

📍 Austria  ,
✉ matthias.reith@rbinternational.com

FRANZ ZOBL

📍 Austria  ,
✉ franz.zobl@rbinternational.com

FJORENT RRUSHI

📍 Albania  ,
✉ Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al

ASJA GRDJO

📍 Bosnia Herzegovina  ,
✉ asja.grdjo@raiffeisengroup.ba

ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC

📍 Croatia  ,
✉ elizabetha.sabolek-resanovic@rba.hr

LEVENTE BLAHÓ

📍 Hungary  ,
✉ levente.blaho@raiffeisen.hu

DOROTA STRAUCH

📍 Poland  ,
✉ dorota.strauch@raiffeisen.pl

IONUT DUMITRU

📍 Romania  ,
✉ Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro

STANISLAV MURASHOV

📍 Russia  ,
✉ stanislav.murashov@raiffeisen.ru

SERHII KOLODII

📍 Ukraine  ,
✉ serhii.kolodii@raiffeisen.ua

CASPER ENGELEN

📍 Austria  ,
✉ casper.engelen@rbinternational.com

GOTTFRIED STEINDL

📍 Austria  ,
✉ gottfried.steindl@rbinternational.com

BRISIDA BUZI

📍 Albania  ,
✉ Brisida.BUZI@raiffeisen.al

ARISTEA VLLAHU

📍 Albania  ,
✉ Aristea.Vllahu@raiffeisen.al

IVONA ZAMETICA

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

ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

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

GERGELY PÁLFFY

📍 Hungary  ,
✉ gergely.palfy@raiffeisen.hu

NICOLAE COVRIG

📍 Romania  ,
✉ Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro

ANASTASIA BAYKOVA

📍 Russia  ,
✉ ABAIKOVA@raiffeisen.ru

LJILJANA GRUBIC

📍 Serbia  ,
✉ ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

OLEKSANDR PECHERYTSYN

📍 Ukraine  ,
✉ oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 06.06.2024 10:21 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 06.06.2024 10:21 (MESZ)

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. 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