

Konjunktur- & Finanzmarktausblick Bürgermeistertag 9.5.2017



Quelle: <http://www.herbert-santer.com/uberschrift-4/>, 8.3.2017

Diese Publikation enthält Informationen über frühere Wertentwicklungen. Diese Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Es wird darauf hingewiesen, dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

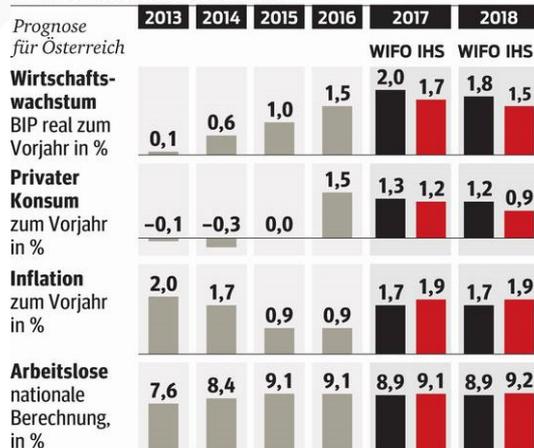
Volkswirtschaftliche Analyse/Treasury
Stand: 02.05.2017

AT: WIFO sieht 2017 Wirtschaftsaufschwung mit 2% Wachstum!

⇒ Prognose um 0,5 %punkte erhöht: "Das ist keine Erholung mehr, sondern ein Aufschwung"

WIFO/IHS-KONJUNKTURPROGNOSE

Prognose
für Österreich



KURIER Grafik: APA, CT

Quelle: APA/Wifo/IHS

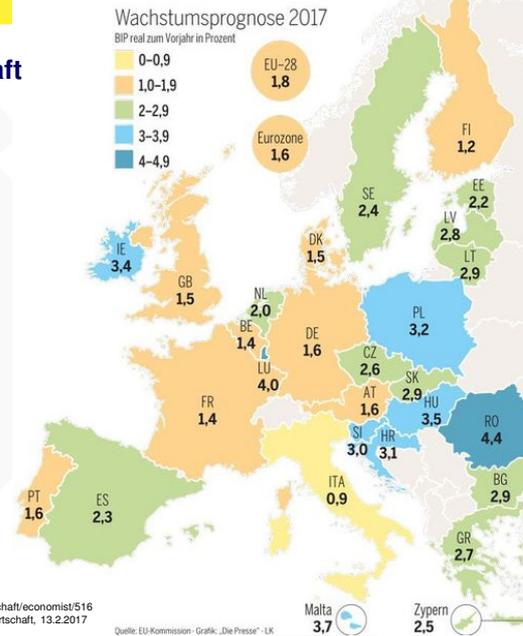
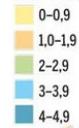
Quelle: <https://kurier.at/wirtschaft/wirtschaftsaufschwung-mit-zwei-prozent-wachstum/254.092.873>, 24.3.2017



Frühling für Europas Wirtschaft
⇒ **Erstmals seit fast einem Jahrzehnt prognostiziert die EU-Kommission Wachstum in allen EU-Mitgliedstaaten**

Wachstumsprognose 2017

BIP Real zum Vorjahr in Prozent



Bürgermeistertag 09.05.2017

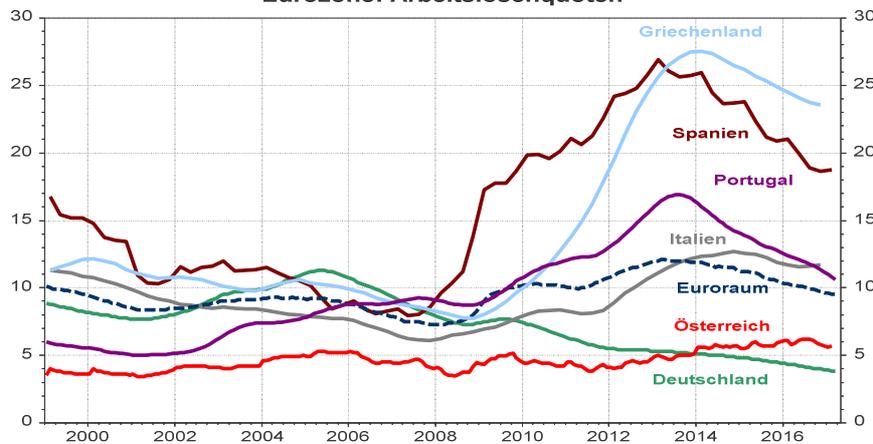
Quelle:
<http://diepresse.com/home/wirtschaft/economist/5169273/Fruehling-fuer-Europas-Wirtschaft>, 13.2.2017

Quelle: EU-Kommission - Grafik: „Die Presse“ - UK



EZ: Erste Verbesserungen bei Arbeitslosigkeit sichtbar – Niveau aber immer noch hoch

Eurozone: Arbeitslosenquoten



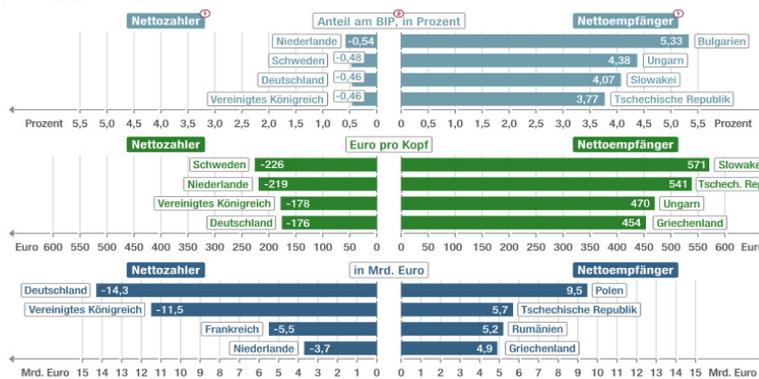
Bürgermeistertag 09.05.2017

Quelle: Thomson Reuters Datastream



Brexit: Das Startsignal ist erfolgt, die Ungewissheit groß! ⇒ Nettozahler und Nettoempfänger der EU

Haushaltssalden der Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU), verschiedene Bezugsgrößen, 2015

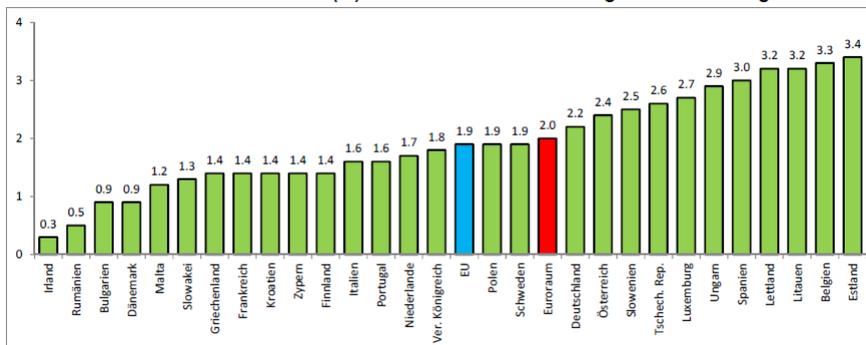


Quelle: European Commission (Europäische Kommission): EU budget 2015 – Financial report; Eurostat: Online-Datenbank
Lizenz: cc by-nc-nd/3.0/de/ Quelle: Bundeszentrale für politische Bildung, <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/europa/70580/nettozahler-und-nettoempfaenger>, 12.04.2017



EZ: Inflationsrate im Feb. erstmals seit Jän. 2013 am EZB-Ziel ⇒ Enorme Streuung innerhalb der EZ, zw. 0,3% (Irland) und 3,4% (Estland); 10 von 19 EZ-Ländern hatten im Februar Inflationsraten <2%

Jährliche Inflationsraten (%) im Februar 2017 - in ansteigender Reihenfolge



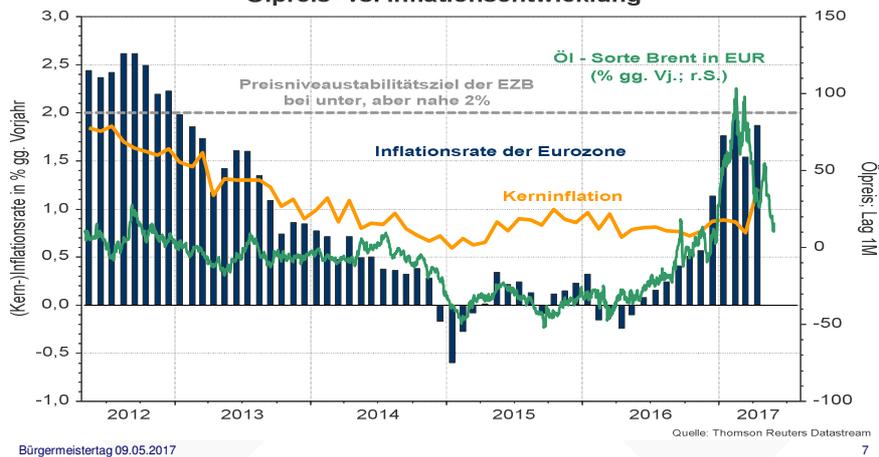
Die Daten für das Vereinigte Königreich beziehen sich auf Januar 2017.

Quelle: Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7921599/2-16032017-AP-DE.pdf/b9e1ca94-b99f-40c2-9a4f-47dae03ddc61>, 16. März 2017



EZ: Inflation fährt Achterbahn und zieht im April auf 1,9 % an
 ↳ Energiepreise, unverarbeitete Nahrungsmittel sowie Preissprung für Dienstleistungen als Treiber - Teuerung dürfte aber in den nä. Monaten wieder sinken

Ölpreis- vs. Inflationsentwicklung



Bürgermeisterstag 09.05.2017

7



EZB: Draghi äußert sich bzgl. Konjunktur verhalten optimistisch

- ↳ Wording zur eingeschlagenen Geldpolitik unverändert
- ↳ Geldpolitik bleibt akkommodierend bis Inflationsanstieg nachhaltig
- ↳ EZ dürfte in Q1 erneut expandiert haben (BIP bei 0,5% gg. Vq. erwartet)

Projektionen der EZB vom 9. März 2017				
Jahr	Inflationsprognose		BIP-Prognose	
	Dezember	aktuell	Dezember	aktuell
2017	1,3%	1,7%	1,7%	1,8%
2018	1,5%	1,6%	1,6%	1,7%
2019	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%

Quelle: eigene Darstellung, März 2017

Bürgermeisterstag 09.05.2017

8

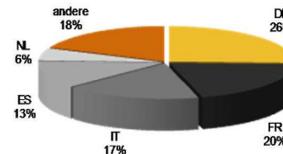
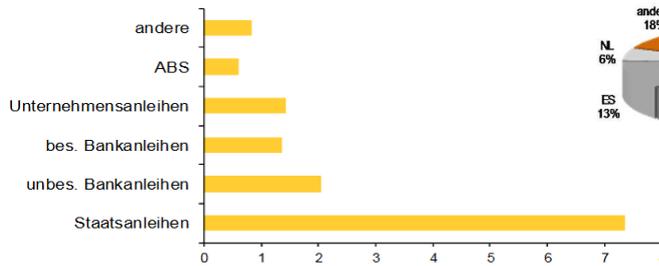


EZB kauft und kauft... (ab April 60 Mrd. EUR pro Monat)

- CBPP3** = Covered Bond Purchase Programme 3
(Volumen per 21.4.2017: **216,11 Mrd. EUR**)
- ABSPP** = Asset-backed Securities Purchase Programme
(Volumen per 21.4.2017: **24,33 Mrd. EUR**)
- PSPP** = Public Sector Purchase Programme
(Volumen per 21.4.2017: **1.497,88 Mrd. EUR**)
- CSPP** = Corporate Sector Purchase Programme
(Volumen per 21.4.2017: **81,04 Mrd. EUR**)

Aufteilung der Käufe nach EZB-Kapitalschlüssel

Die EZB kauft schwerpunktmäßig Staatsanleihen
notenbankfähige Wertpapiere, in Billionen Euro



Quelle: EZB, Commerzbank Research

Quelle: Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte, April 2017

Bürgermeistertag 09.05.2017

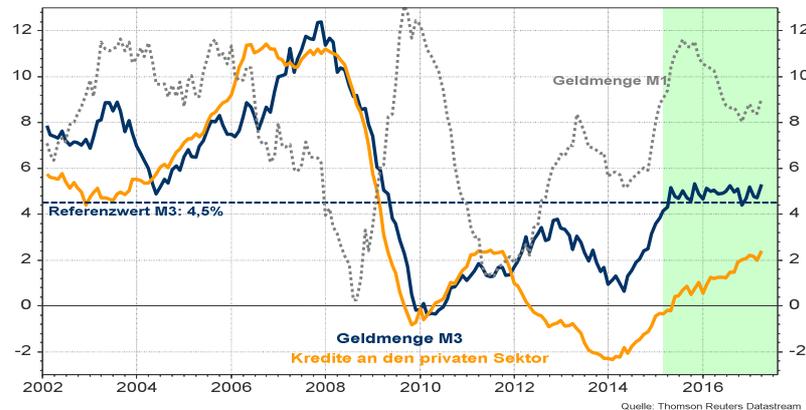
9



... aber Kreditvergabe kommt nicht richtig in Schwung

EZ: Geldmenge vs. Kreditvergabe privater Sektor

Änderung gg. Vorjahr in %



Quelle: Thomson Reuters Datastream

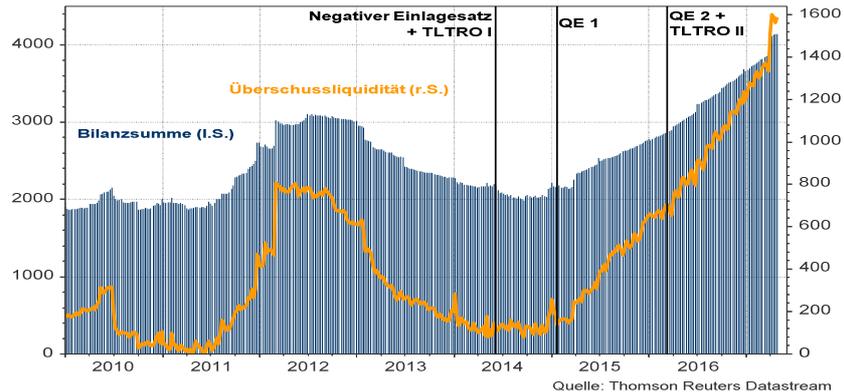
Bürgermeistertag 09.05.2017

10



Letzter T-LTRO der EZB: 474 Banken greifen 233,5 Mrd. EUR ab
 ⇒ Höchster (Netto)Zufluss aller zielgerichteten Langfristender seit Juni 2014
 ⇒ Zins(erhöhungs)spekulation hat wohl Nachfrage wegen attraktiver
 Kondition angekurbelt

EZB: Bilanzsumme und Überschussliquidität
in Mrd. EUR

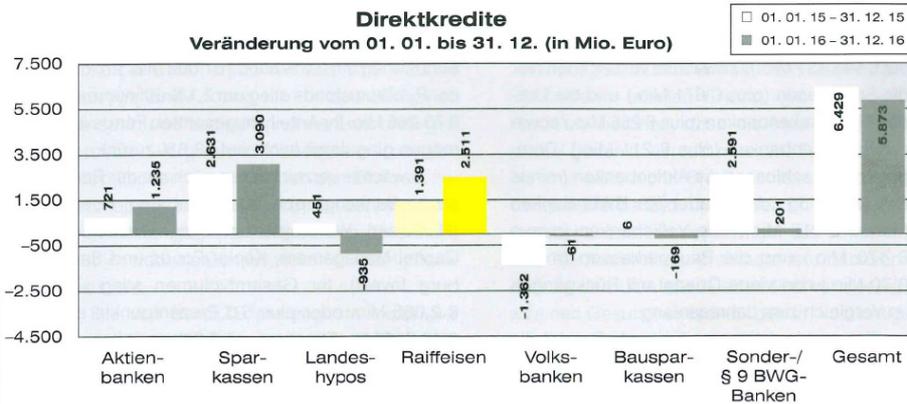


Bürgermeisterstag 09.05.2017

11



Kreditvergabe I: nach Kreditinstituts-Gruppen in Österreich



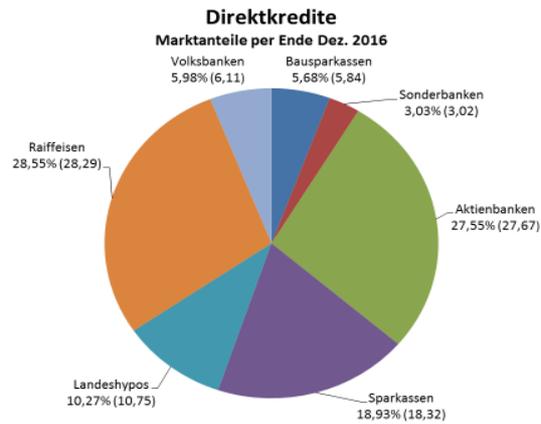
Quelle: Raiffeisenblatt, 4/2017
Die angegebenen Zahlen entstammen den aktuellen Quartalsberichten von OeNB und OeKB

Bürgermeisterstag 09.05.2017

12



Kreditvergabe II: Ende Q4 2016 wurde ein Kreditvolumen von 328.758 Mio. EUR bei allen Kreditunternehmen in AT verzeichnet



() = entsprechende Werte des Vorjahres, Rundungsdifferenzen sind möglich

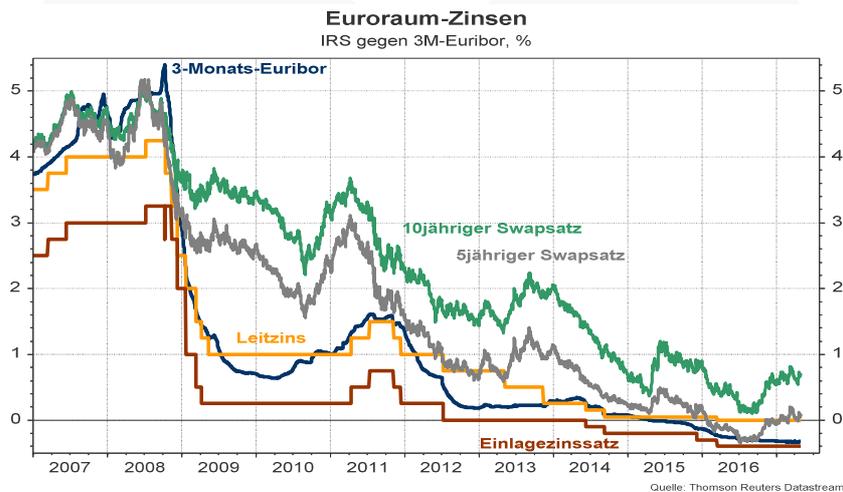
Bürgermeistertag 09.05.2017

Quelle: Raiffeisenblatt, 4/2017
Die angegebenen Zahlen entstammen den aktuellen Quartalsberichten von OeNB und OeKB

13



Euroraum Zinsentwicklung



Bürgermeistertag 09.05.2017

14

Zinsmeinung der Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien AG vom 16. Februar 2017

Beschlussgremium: Aktiv-Passiv-Komitee der RLB Nö-Wien AG

RLB-Zinsmeinung vom 16.2.2017: Hauptszenario (75 %) ⇒ Politische Unsicherheit verhindert stärkeren Konjunkturoptimismus an den Märkten; Geldpolitik bleibt in 2017 noch expansiv

Hauptszenario „Geldpolitik bleibt expansiv“: 75%				
Stand: 16.2.2017	1. Quartal 2017	2. Quartal 2017	3. Quartal 2017	4. Quartal 2017
EZB-Leitzinssatz (aktuell: 0%)	0	0	0	0
EZB-Einlagesatz (aktuell: -0,40%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Geldmarkt: 3-M-Euribor (aktuell: -0,328%)	-0,35 – -0,30	-0,35 – -0,30	-0,30 – -0,25	-0,30 – -0,25
Kapitalmarkt: 5-J-Swap (aktuell: 0,04%*)	-0,20 – 0,20	-0,20 – 0,20	0,0 – 0,40	0,10 – 0,50
Kapitalmarkt: 10-J-Swap (aktuell: 0,69%*)	0,40 – 0,80	0,40 – 0,80	0,60 – 1,00	0,80 – 1,20

* Swapsätze quotiert gegenüber 3-Monats-Euribor

Hauptszenario „Geldpolitik bleibt expansiv“ – zugrundeliegende Annahmen (Wahrscheinlichkeit 75 %):

- **Konjunktur:**
Die Konjunkturdaten sind so gut wie lange nicht. Das Wachstum in der Eurozone steht auf einem breiten Fundament: Einerseits weil es regional breit gestreut ist (von den fünf größten Mitgliedsländern konnten vier im Schlussquartal 2016 einen BIP-Zuwachs von zumindest 0,4 % gg. Vq. erreichen; die Ausnahme war IT mit nur 0,2 % gg. Vq.), andererseits ist auch die Zusammensetzung des Wachstums durchaus erfreulich: Neben dem Konsum ziehen auch die Exporte und Investitionen wieder an. Da sich die Vorlaufindikatoren ausnahmslos auf hohen Niveaus befinden, ist der Konjunkturoptimismus berechtigt. Gemäß der Mitte Februar veröffentlichten Winter-Konjunkturprognose rechnet die EU-Kommission erstmals seit fast einem Jahrzehnt mit Wachstum in allen EU-Staaten für den gesamten Prognosezeitraum (bis 2018). Für die Eurozone prognostiziert die EU-Kommission 2017 einen BIP-Zuwachs von 1,6 %, 2018 soll das Wachstum sogar 1,8 % erreichen. Allerdings verhindern ungewöhnlich viele und hohe politische Unsicherheitsfaktoren (bevorstehende Wahlen in wichtigen Eurozonenländern, Brexit-Verhandlungen, Sorge vor protektionistischen Beschlüssen der Trump-Administration), dass der Konjunkturoptimismus auch an den europäischen Zinsmärkten Fuß fasst. Dies wird unserer Einschätzung nach erst im 2. Halbjahr 2017 geschehen, wenn zumindest die Wahlen in FR und NL geschlagen sind und die Rechtspopulisten nicht zum Zug gekommen sind.
- **Inflation:**
Im Jahresdurchschnitt 2017 erwartet die EZB eine Inflationsrate von 1,3 %. 2018 wird ein Wert von 1,5 % veranschlagt (EZB-Prognosen vom 8.12.2016). Aufgrund von Basiseffekten (im Jahresvergleich deutlich höhere Ölpreise) wird die Inflationsrate im 1. Quartal 2017 zwar an die 2 % steigen, dann aber wieder nachgeben (keine starken Ölpreisanstiege vorausgesetzt). Damit bleibt das EZB-Preisniveaustabilitäts-Ziel von „unter, aber nahe 2 %“ mittelfristig unerreicht.
- **Weitere EZB-Geldpolitik und Zinsentwicklung:**
 - Die geldpolitische Strategie für 2017 hat die EZB in ihrer Ratssitzung am 8.12.2016 weitgehend festgelegt (u.a. Verlängerung der Anleihenkäufe bis Ende 2017 und Reduzierung des monatlichen Ankaufvolumens auf 60 Mrd. EUR ab April). Ab dem Sommer/Herbst 2017 wird die Diskussion um ein "Tapering" (das schrittweise Zurückführen der Wertpapierkäufe) von der EZB zunehmend in den Markt getragen. Eine weitere Reduktion im Ankaufsvolumen („Tapering“) wird wohl erst in 2018 stattfinden.
 - Wir erwarten keine Zinsänderungen in 2017, d.h. der Hauptrefinanzierungssatz bleibt bei 0 %, der Einlagesatz bei -0,40 %.
 - Die Überschussliquidität im Bankensektor bleibt in hohem Volumen bestehen. Folglich bleiben alle Euribor-Sätze über den gesamten Prognosezeitraum im negativen Bereich. Der geringfügig höhere 3-M-Euribor im 2. Halbjahr ergibt sich aus der Umstellung auf das Euribor+-Fixing.
 - Der Aufwärtstrend an den Kapitalmärkten, der nach den US-Wahlen im 4. Quartal 2016 begann, pausiert im 1. Halbjahr aufgrund der politischen Risiken. Die „politische Unsicherheitsprämie“ könnte bis zur FR-Stichwahl am 7. Mai Bestand haben. Erst danach wird sich die positive Konjunkturentwicklung auch an den Märkten niederschlagen. Die Zinsschritte der Fed (der nächste wird für Juni erwartet) sowie die Spekulationen auf ein EZB-Tapering, die sich über den Sommer 2017 intensivieren dürften, sollten ebenfalls zu den Renditeanstiegen beitragen. Da die EZB jedoch noch im ganzen Jahr Anleihen in großem Umfang kaufen wird, sehen wir den 10-Jahres-Swapsatz zum Jahresende bei maximal 1,2 %.

RLB-Zinsmeinung vom 16.2.2017: Alternativszenario (25 %)

⇒ Geldpolitische Wende im 2. Halbjahr, nachdem sich die politischen Unsicherheiten großteils aufgelöst haben und der Aufschwung Fahrt aufnimmt

Alternativszenario „Konjunkturoptimismus setzt sich durch“: 25%				
Stand: 16.2.2017	1. Quartal 2017	2. Quartal 2017	3. Quartal 2017	4. Quartal 2017
EZB-Leitzinssatz (aktuell: 0%)	0	0	0	0
EZB-Einlagesatz (aktuell: -0,40%)	-0,40	-0,40	-0,25	-0,15
Geldmarkt: 3-M-Euribor (aktuell: -0,328%)	-0,35 – -0,30	-0,35 – -0,30	-0,20 – -0,10	-0,05 – 0,05
Kapitalmarkt: 5-J-Swap (aktuell: 0,04%*)	-0,10 – 0,30	0 – 0,40	0,10 – 0,50	0,30 – 0,70
Kapitalmarkt: 10-J-Swap (aktuell: 0,69%*)	0,50 – 0,90	0,60 – 1,00	0,90 – 1,30	1,10 – 1,50

* Swapsätze quotiert gegenüber 3-Monats-Euribor



Alternativszenario „Konjunkturoptimismus setzt sich durch“ – zugrundeliegende Annahmen (Wahrscheinlichkeit 25 %):

Erstmals seit April 2015 erstellen wir wieder ein **positives Alternativszenario**. Die Kapitalmärkte haben im letzten Jahr eine derartige Stabilität gezeigt, dass wir derzeit aus der Vielzahl der vorhandenen Risiken keines erkennen können, das die EZB in 2017 zu neuen geldpolitischen Lockerungen zwingen und die Kapitalmarktsätze auf neue Tiefststände führen würde. Andererseits ist die **konjunkturelle Entwicklung derzeit so positiv**, dass ein **Wegfall der politischen Unsicherheiten** rasch Renditeanstiege und in weiterer Folge eine **geldpolitische Wende der EZB** bringen könnte.

- **Konjunktur:**
Der Konjunkturoptimismus setzt sich durch. Die Eurozone wächst heuer sogar stärker als von der EU-Kommission im Februar prognostiziert, weil sich die bekannten politischen Risiken in Wohlgefallen auflösen und keine neuen Störfeuer auftreten.
- **Inflation:**
Da sich die Rohstoffpreise aufgrund der global steigenden Nachfrage verteuern, Inflationserwartungen aufgrund der besseren Konjunktorentwicklung anziehen und allmählich auch die Löhne zu steigen beginnen, nimmt der Preisdruck querbeet zu. In manchen EZ-Ländern übersteigt die Inflationsrate bereits nachhaltig das EZB-Preisniveaustabilitätsziel.
- **Weitere EZB-Geldpolitik und Zinsentwicklung:**
 - Die EZB würde in so einem Umfeld die geldpolitische Wende rascher einleiten müssen, als sie das selbst noch im Dezember 2016 vorhersah, als sie eine Verlängerung des Anleihenkaufprogramms bis Ende 2017 verkündet hatte. Bereits im Sommer beschließt die EZB eine neuerliche Reduzierung des Ankaufvolumens, im 3. Quartal dann eine erste Anhebung des Einlagesatzes, der im 4. Quartal eine weitere Erhöhung folgt.
 - Der 3-M-Euribor könnte aufgrund der Anhebung des Einlagesatzes, unterstützt durch die Umstellung auf das 3-M-Euribor+-Fixing, zum Jahresende 2017 ein Niveau von rund 0 % erreichen. Erstmals seit dem 1. Quartal 2015 würde der 3-M-Euribor dann wieder in unmittelbarer Nähe des Hauptrefinanzierungssatzes liegen (wie vor der Krise üblich).
 - Die Renditen setzen ihre Aufwärtsbewegung im 2. Halbjahr 2017 in beschleunigtem Tempo fort. Gründe dafür sind die besseren Konjunktur- und Inflationperspektiven, aber auch die Tatsache, dass die EZB immer weniger Anleihen im Rahmen des PSPP (Public Sector Purchase Programme) kaufen wird. Überdies ziehen deutlich steigende US-Renditen europäische Notierungen mit: Aufgrund des global stattfindenden Aufschwungs wird die Fed 2017 mindestens 3 Zinserhöhungen vornehmen (so wie vom FOMC in Aussicht gestellt) und beginnen ihre in der Krise enorm aufgeblähte Notenbankbilanz abzubauen. Aufgrund all dieser Einflüsse könnte der 10-Jahres-EUR-Swapsatz zum Jahresende durchaus 1,5 % erreichen.



Resümee: Was bringt 2017?

- **Hohe politische Unsicherheit aufgrund der Wahlen in wichtigen EZ-Ländern (im Frühjahr und Herbst 2017)**
- **Neubewertung des Brexit: Verhandlungen starten in Q2**
- **EZB: Langsamer Ausstieg aus dem QE-Programm**
- **Mehrere Zinsanhebungen der Fed**

Erwartung für EZ-Zinsen:

**anhaltend negative Geldmarktzinsen
vs. leichte Renditeanstiege am langen Ende**

→ Niedrigzinsphase hält 2017 noch an!

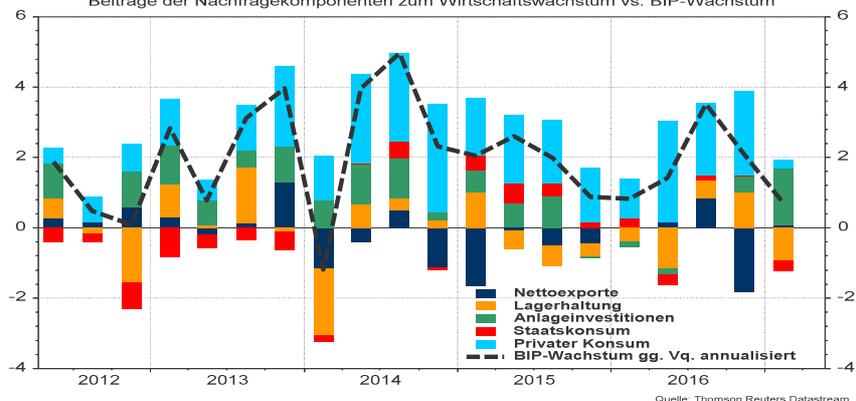


ANHANG

US-Konjunktur liefert schwachen Jahresauftakt (0,7 % in Q1 ann. gg. Vq.) – läuft aber sonst rund

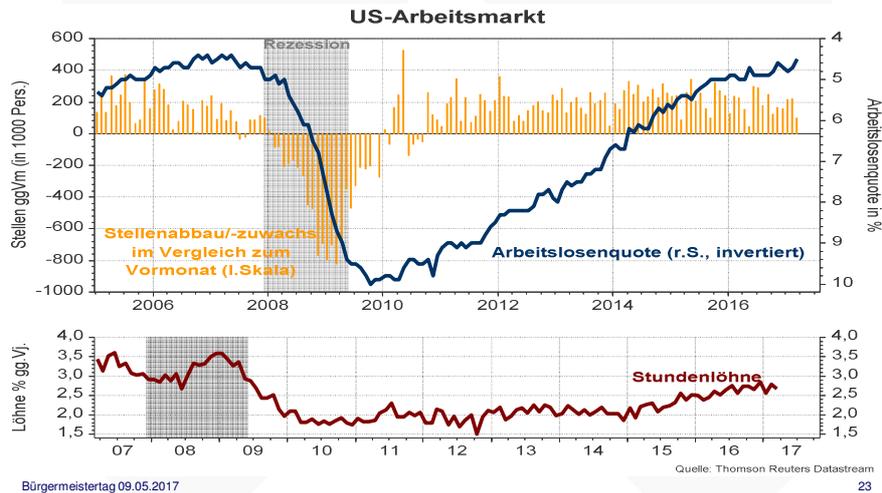
⇒ Privater Konsum lässt erheblich nach, Anlageinvestitionen legen dagegen kräftig zu

US: Entwicklung und Zusammensetzung des realen BIP
Beiträge der Nachfragekomponenten zum Wirtschaftswachstum vs. BIP-Wachstum





US: Arbeitslosenquote fällt im März auf ein 10-Jahrestief von 4,5%
 ↳ Schwacher Stellenaufbau z.T. aufgrund von Wetterschwankungen
 ↳ Stundenlöhne mit 2,7% yoy im Rahmen der Erwartungen

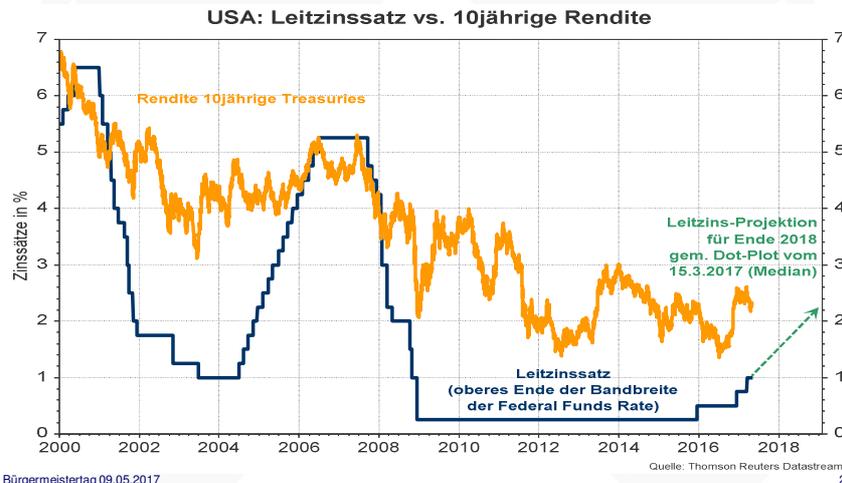


Bürgermeisterstag 09.05.2017

Quelle: Thomson Reuters Datastream
23



Fed erhöht Leitzins am 15. März zum 3. Mal im laufenden Zyklus
 ↳ Markt reagiert enttäuscht auf den zurückhaltende Notenbank
 ↳ Median der FOMC-Mitglieder sieht noch 2 Schritte in 2017 und 3 in 2018



Bürgermeisterstag 09.05.2017

Quelle: Thomson Reuters Datastream
24



Nutzen Sie unser Angebot!

Informationen rund um Märkte, Produkte
und das Treasury der RLB Nö-Wien AG
finden Sie auf unserer Homepage:

Hier finden Sie

- Ihre Ansprechpartner im Treasury
- aktuelle Infos zu unseren Produkten
- die umfangreiche Wirtschaftsdatenbank
- jüngste Konjunktur- & Finanzmarktrends

<http://www.raiffeisenbank.at/treasury>

Bürgermeistertag 09.05.2017

The screenshot shows the 'TREASURY' section of the Raiffeisenlandesbank website. The main heading is 'Volkswirtschaftliche Analyse'. Below it, there are several sub-sections with icons and brief descriptions:

- RLB-Zinsmeinung:** Hier finden Sie die Zinsmeinung der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG inklusive Zinskommentar. Die nachfolgende Information stellt keine Empfehlung dar, sondern ist die Meinung der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG zur aktuellen Zinssituation.
- Markt & Trend:** Markt & Trend - der 14-tägige Newsletter über die Finanzmärkte, verfasst von Händlern und Spezialisten, die täglich die Märkte beobachten. Der Newsletter beinhaltet Beiträge zur Konjunktur, den Kapital-, Aktien-, Devisenmärkten sowie entsprechende Prognosen.
- Darüber spricht der Markt:** Welche Themen beschäftigen den Markt aktuell? Ob Konjunkturdaten, Notenbankpolitik oder andere marktreibende Events - wir informieren Sie an dieser Stelle in 2-wöchigem Rhythmus darüber. Aktueller Artikel: Vorlaufindikatoren im Sommer mit unruhlicher Tendenz.
- EZB-Zinssitzung:** Beinhaltet Informationen zum Zinsentscheid der EZB-Rates und den Erkenntnissen aus der Pressekonferenz. Außerdem finden Sie Anmerkungen zu den geldpolitischen Maßnahmen, sowie den Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Reaktion der Märkte.
- Wirtschaftsdatenbank:** Überblick über aktuelle Wirtschaftsdaten für die weltweit wichtigsten Regionen und Länder, Chartsammlung zu den Finanzmärkten.

25



Disclaimer

Medieninhaber und Herausgeber: Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG, F.-W.-Raiffeisen-Platz 1, A-1020 Wien, Tel.: 0043-05-1700, DVR: 0031585, Firmensitz: Wien, Registergericht: Handelsgericht Wien, FN 203160s HG Wien.

Diese Publikation wurde von der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG („RLB NÖ-WIEN“) zu unverbindlichen Informationszwecken erstellt. Sie ist keine Finanzanalyse und wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Diese Publikation oder die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung der RLB NÖ-WIEN weder ganz noch teilweise reproduziert, veröffentlicht oder an andere Personen weiter gegeben werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die von der Redaktion als zuverlässig erachtet wurden, für die aber keine Gewähr übernommen wird. Es wird kein Anspruch erhoben, dass die Informationen korrekt und vollständig sind. Insbesondere wird auf die Möglichkeit von Datenfehlern bei den Tabellen und Grafiken verwiesen. Die RLB NÖ-WIEN übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieser Publikation betrauten Personen zum angegebenen Stichtag. Die RLB NÖ-WIEN behält sich vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die RLB NÖ-WIEN ist jedoch nicht verpflichtet, die hier enthaltenen Informationen nach dem Stichtag zu aktualisieren, Änderungen zu berücksichtigen oder allfällige Fehler zu korrigieren.

Die Daten zu den Tabellen und Grafiken sind, soweit nicht direkt etwas anderes vermerkt ist, aus den Informationsquellen Reuters bzw. Bloomberg entnommen. Diese Publikation enthält Informationen über frühere Wertentwicklungen. Diese Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Es wird darauf hingewiesen, dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Die Angaben zu Wertentwicklungen von Finanzinstrumenten beruhen auf der Bruttowertentwicklung. Eventuell anfallende Ausgabeaufschläge, Depotgebühren und andere Kosten und Gebühren sowie Steuern werden nicht berücksichtigt und würden die Performance reduzieren. Diese Publikation enthält weiters Prognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen. Es wird darauf hingewiesen, dass solche Prognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung darstellen. Die Angaben in dieser Publikation sind unverbindlich und dienen ausschließlich der Information. Diese Publikation ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Angebot noch eine Empfehlung, die darin erwähnten Währungen, Finanzinstrumente, Veranlagungen oder sonstigen Produkte zu kaufen oder zu verkaufen. Diese Publikation kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Währungsschwankungen bei Veranlagungen in anderer Währung als EUR können sich auf die Wertentwicklung ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

Die RLB NÖ-WIEN oder mit ihr verbundene Unternehmen sowie deren Mitarbeiter haben möglicherweise Positionen in den in dieser Publikation erwähnten Währungen, Finanzinstrumente, Veranlagungen oder sonstigen Produkte, oder führen Transaktionen mit ihnen durch. Auch können die RLB NÖ-WIEN oder mit ihr verbundene Unternehmen Bankleistungen für in dieser Publikation erwähnte Unternehmen durchführen oder danach streben, diese durchzuführen. Die RLB NÖ-WIEN weist darauf hin, dass bedeutende finanzielle Interessenskonflikte seitens der RLB NÖ-WIEN bestehen können. Die RLB NÖ-WIEN wird sich bemühen, allfällige Interessenkonflikte entsprechend den Bestimmungen des Wertpapieraufsichtsgesetzes und sonstiger anwendbarer Aufsichtsgesetze zu lösen. Offenlegungspflichten gem. § 25 Mediengesetz:

http://www.raiffeisen.at/eBusiness/rai_template/1015018521967-NA-1025194088564-NA-1-NA.html

Bürgermeistertag 09.05.2017

26