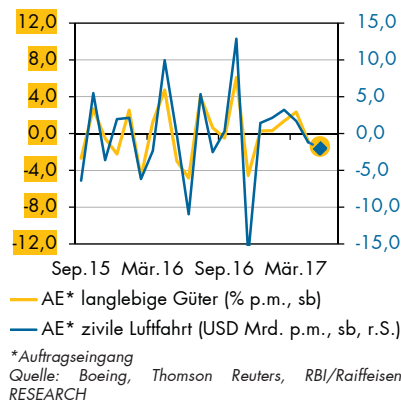


USA: Boeing gibt den Takt vor



Prognosen

USA	akt. ¹⁾	Sep.17	Dez.17	Empf. ²⁾
Leitzins	1,25	1,25	1,50	n.v.
Libor 3M	1,30	1,40	1,70	n.v.
Rendite 2J	1,35	1,50	1,70	Verkauf
Rendite 10J	2,16	2,40	2,80	Verkauf

Eurozone

Leitzins	0,00	0,00	0,00	n.v.
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35	n.v.
Rendite 2J	-0,61	-0,70	-0,65	Verkauf
Rendite 5J	-0,37	-0,30	0,00	Verkauf
Rendite 10J	0,26	0,40	0,70	Verkauf
Rendite 30J	1,05	1,20	1,50	n.v.

¹ Stand per 23. Juni 2017, 11:08 MESZ

² Empfehlung für einen Investmenthorizont von 1 bis 4 Monaten

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognose Spreads¹ Staatsanleihen

	akt. ²	Sep.17	Dez.17	Empf. ³
FR10J/DE10J	35	45	45	Verkauf
AT10J/DE10J	26	25	25	Halten
IE10J/DE10J	39	60	60	Verkauf
IT10J/DE10J	164	210	220	Verkauf
ES10J/DE10J	112	150	160	Verkauf
PT10J/DE10J	271	275	290	Verkauf
GR10J/DE10J	535	n.v.	n.v.	n.v.
DE10J/DE2J	87	110	135	Verkauf

¹ Spread erstes Anleiensegment gegenüber zweitem, in BP

² Stand per 23. Juni 2017, 11:06 Uhr MESZ

³ Empfehlung für einen Investmenthorizont von 1 bis 4 Monaten

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Editor, RBI Wien

Helge Rechberger, CEFA

helge.rechberger@rbinternational.com

USA

In den nächsten Tagen stehen wieder einige relevante Konjunkturdaten zur Veröffentlichung an. Den Auftakt machen am Montag die Zahlen zum **Auftragseingang langlebiger Güter** für Mai. Der Konsens rechnet mit einem um 0,7 % geringeren Auftragseingang als im April. Wir halten diese Schätzung aber noch für etwas zu optimistisch. Neben einem geringeren Ordervolumen bei Boeing spricht unserer Meinung nach auch ein wahrscheinlicher Rückgang bei den Bestellungen für Rüstungsgüter für ein etwas größeres Minus von 1,4 % p.m. Besonderes Augenmerk dürften die Marktakteure auf die Zahlen zu den **persönlichen Konsumausgaben** für Mai richten (Fr). Wir gehen davon aus, dass diese um 0,2 % p.m. zugelegt haben. Da wir für den **Deflator des privaten Konsums** im Vormonatsvergleich einen minimalen Rückgang erwarten, dürften die persönlichen Konsumausgaben in realer Rechnung um 0,2 % bis 0,3 % p.m. zugelegt haben. Für das zweite Quartal zeichnet sich damit eine Zunahme der privaten Konsumausgaben um annualisiert rund 3 % p.q. ab. Die Vorjahresrate des Preisindex des persönlichen Konsums dürfte von 1,7 % auf 1,5 % gesunken sein. Das ist weiteres Wasser auf die Mühlen all derer, die der Meinung sind, die Fed werde den Leitzins wegen der niedrigen Inflation nicht weiter anheben.

Wichtige Indikatoren

USA	RBI	Kons.	zuletzt	
Mo, 26. 14:30 Auftragseingang dauerhafte Güter (% p.m.)	Mai	-1,4	-0,7	-0,8
Mo, 26. 14:30 - ex. Transportsektor (% p.m.)	Mai	0,4	0,4	-0,5
Di, 27. 15:00 S&P CaseShiller Hauspreise, 20 St. (% p.a.)	Apr.	n.v.	0,0	5,9
Di, 27. 16:00 Verbrauchervertrauen Conf. Board	Jun.	118,0	115,0	117,9
Mi, 28. 16:00 Schwebende Hausverkäufe (% p.m.)	Mai	n.v.	1,1	-1,3
Do, 29. 14:30 BIP (% p.q., ann.), 3. Schätzung	Q1	1,2	1,2	1,2
Fr, 30. 14:30 Private Konsumausgaben (% p.m.)	Mai	0,2	0,1	0,4
Fr, 30. 14:30 PCE Deflator (% p.m.)	Mai	-0,1	-0,1	0,2
Fr, 30. 14:30 PCE Deflator (% p.a.)	Mai	1,5	1,5	1,7
Fr, 30. 14:30 PCE Kerninflation	Mai	0,1	0,0	0,2
Fr, 30. 14:30 PCE Kerninflation (% p.a.)	Mai	1,4	1,4	1,5
Fr, 30. 15:45 Chicago PMI	Jun.	n.v.	58,0	59,4

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

BIP (real, % p.a.)

	2016	2017e	2018f
Österreich	1,5	2,2	1,7
Deutschland	1,8	1,7	1,5
Frankreich	1,1	1,6	1,5
Italien	0,9	1,1	0,8
Spanien	3,2	3,0	2,5
Eurozone	1,8	2,1	1,7
Schweiz	1,3	1,5	1,7
USA	1,6	2,4	2,2
China	6,7	6,5	6,0

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Verbraucherpreisindex (% p.a.)

	2016	2017e	2018f
Österreich	1,0	2,0	2,1
Deutschland	0,4	1,9	2,2
Frankreich	0,3	1,3	1,5
Italien	-0,1	1,6	1,5
Spanien	-0,3	2,2	1,9
Eurozone	0,2	1,6	1,5
Schweiz	-0,4	0,4	0,7
USA	1,2	2,2	2,5
China	2,0	2,0	2,3

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

Zinskurve	akt. ¹ Sep.17	Dez.17	Mär.18
Eurozone			
Leitzins	0,00	0,00	0,00
Einlagesatz	-0,40	-0,40	-0,40
Eonia	-0,36	-0,35	-0,35
Euribor 1M	-0,37	-0,40	-0,40
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35
Euribor 6M	-0,27	-0,25	-0,25
Euribor 12M	-0,16	-0,15	-0,10
EUR Swap-satz 2J	-0,17	-0,10	-0,05
EUR Swap-satz 5J	0,14	0,25	0,55
EUR Swap-satz 10J	0,74	0,90	1,20
Schweiz			
Libor 3M	-0,73	-0,75	-0,75
Rendite 10J	-0,15	0,00	0,20
FX			
EUR/USD	1,12	1,09	1,07
EUR/CHF	1,08	1,08	1,07
EUR/CNY	7,64	7,49	7,38
USD/CNY	6,84	6,87	6,90
Rohstoffe			
Brent ²	44,2	58	58
Gold ³	1257,0	1150	1050

¹ Stand per 23. Juni 2017, 11:08 Uhr MESZ

² USD je Barrel per Quartalsende

³ USD je Feinunze;

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Was unsere Prognose für das **Verbrauchervertrauen des Conference Board** (Di) angeht, sind wir optimistischer gestimmt als der Konsens. Während dieser für Juni eine Stimmungseintrübung erwartet, gehen wir von einem in etwa unveränderten Wert aus.

Am Freitag steht mit dem **Chicago PMI** der letzte wichtige regionale Stimmungsindikator aus dem Verarbeitenden Gewerbe vor Bekanntgabe des ISM Index am 3. Juli zur Veröffentlichung an.

Bei der Rendite **10-jähriger US Staatsanleihen** gab es in den letzten Tagen kaum Bewegung, so dass sie quasi durchweg bei 2,15 % lag. Der Markt scheint derzeit die starke Meinung zu haben, die Fed werde ihren geldpolitischen Normalisierungsprozess nicht wie geplant bzw. nur deutlich langsamer als geplant umsetzen (können). Gemäß Fed Funds Futures wird bis Ende 2018 nur noch eine weitere Zinsanhebung gepreist. Die Mitglieder des FOMC halten gemäß der erst letzte Woche vorgestellten Projektionen dagegen vier Zinserhöhungen bis Ende des nächsten Jahres für angebracht. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Leitzins im Dezember 2018 wie von der Fed in Aussicht gestellt tatsächlich bei 2,00 % bis 2,25 % liegt, wird vom Markt derzeit mit 3 % angesetzt. Die starken Zweifel im Markt an der Umsetzbarkeit der geplanten geldpolitischen Normalisierung rühren in erster Linie wohl von der Inflationsentwicklung der letzten Monate her. Den unerwartet schwachen Preisauftrieb gepaart mit dem Rückgang des Ölpreises lesen viele Marktteilnehmer wohl so, dass ein Erreichen des Inflationsziels für die Notenbank in weite Ferne gerückt ist. Wir gehen aus zwei Gründen davon aus, dass die „Wette“ gegen die Fed am Ende nicht aufgehen wird: Zum einen wird sich angesichts des voll ausgelasteten Arbeitsmarktes sowie der Trendwende bei den Importpreisen ex. Energie früher oder später Preisdruck aufbauen. Dies zeichnet sich bereits klar ab. Zum anderen dürfte die Fed mit dem weiteren Rückgang der Arbeitslosenquote ihr Inflationsziel weniger stark gewichten und eher die Gefahren einer Überhitzung am Arbeitsmarkt in den Fokus rücken. Sobald klar wird, dass die Fed am eingeschlagenen Weg festhält, müsste es am Rentenmarkt zu einer Korrektur der Erwartungen und damit des Renditeniveaus kommen.

Finanzanalyst: Jörg Angelé, CIIA; RBI Wien

Eurozone

In der **abgelaufenen Woche** wurden mit den **Schnellschätzungen der Einkaufsmanagerindizes** für die Eurozone, Deutschland und Frankreich viel beachtete Konjunkturfrühindikatoren veröffentlicht. Die Umfragen verbuchten unisono im Verarbeitenden Gewerbe einen kleinen Anstieg und im Dienstleistungsbereich einen merklichen Rückgang. Somit reduzierten sich zwar die Gesamtwerte deutlich, wir sehen darin allerdings keinen Hinweis auf eine bevorstehende Abkühlung der Konjunktur. Zwar ist der Dienstleistungsbereich der weitaus größere Wirtschaftssektor, für den Konjunkturimpuls ist allerdings der zyklische Industriebereich der bessere Gradmesser. In diesem Sinn werten wir auch das Juni-Ergebnis für den Dienstleistungsbereich als temporären Rücksetzer von einem hohen Niveau aus.

Bei den **Daten** in den kommenden Tagen steht die **Schnellschätzung für die Inflationsrate** für diverse Länder im Vordergrund. Aufgrund der Ölpreisentwicklung im Juni erwarten wir in der Eurozone einen weiteren Rückgang des Preisauftriebs im Vergleich zum Vorjahr. Die Teuerungsrate ohne Energie dürfte sich dagegen im Jahresabstand ein wenig erhöht haben. Dafür sprechen vor allem saisonale Effekte (Pfingsten), welche in diesem Jahr etwas später zum Tragen kommen als 2016. Weiters sind Konjunkturumfragen von Interesse. Die **Sentiment Um-**

Überblick Staatsanleihen

Renditen 10J					
	akt. ¹ (%)	1W Δ (BP)	5J H (%)	5J T (%)	Ytd Δ (BP)
AT	0,51	-2,4	2,47	0,05	8,6
DE	0,26	-1,9	2,05	-0,19	4,9
FR	0,61	-2,4	2,69	0,10	-7,8
BE	0,60	-1,2	3,23	0,10	6,4
NL	0,46	-2,8	2,47	-0,03	10,0
FI	0,32	-2,7	2,32	-0,01	-3,3
IE	0,65	-5,1	4,29	0,33	-10,6
IT	1,91	-7,7	6,60	1,04	9,4
ES	1,39	-7,1	7,62	0,88	0,1
PT	2,99	6,7	11,44	1,56	-77,8
GR	5,56	-12,2	28,03	5,57	-154,9
GB	1,04	1,7	3,07	0,52	-20,4
CH	-0,15	-0,5	1,26	-0,63	3,4
US	2,16	1,0	3,03	1,36	-28,3
JP	0,06	0,1	0,93	-0,29	1,1

¹ Kursabfrage: 23. Juni 2017, 11:10 Uhr
Quelle: Bloomberg

Ratings

	Moody's	S&P	Fitch
Österreich	Aa1 (s)	AA+ (s)	AA+ (s)
Deutschland	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
Frankreich	Aa2 (s)	AA (s)	AA (s)
Belgien	Aa3 (s)	AA (s)	AA- (s)
Niederlande	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
Finnland	Aa1 (s)	AA+ (s)	AA+ (s)
Irland	A3 (p)	A+ (s)	A (s)
Italien	Baa2 (n)	BBB- (s)	BBB (s)
Spanien	Baa2 (s)	BBB+ (p)	BBB+ (s)
Portugal	Ba1 (s)	BB+ (s)	BB+ (p)
Griechenland	Caa3 (s)	B- (s)	CCC (n.v.)
GB	Aa1 (n)	AA (n)	AA (n)
Schweiz	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
USA	Aaa (s)	AA+ (s)	AAA (s)
Japan	A1 (s)	A+ (s)	A (s)
China	A1 (s)	AA- (n)	A+ (s)

Ausblick: p = positiv, n = negativ, s = stabil
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Mögliche Ratingänderungen

	30.06.2017
Moody's	BE, ES, EFSF, ESM
S&P	-
Fitch	-

Quelle: Ratingagenturen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

frage der EU-Kommission erwarten wir für den Industrie- und Bausektor erneut verbessert. Zusammen mit dem laut Schnellschätzung deutlichen Anstieg des Konsumentenvertrauens könnte der Gesamtindex (Wirtschaftsvertrauen) auf den höchsten Stand seit rund zehn Jahren klettern. Von den anstehenden nationalen Umfragen findet in der Regel der **deutsche ifo-Index** am meisten Beachtung. Wir rechnen mit einem Anstieg, welcher vor allem auf einer Aufhellung der Konjunkturerwartungen beruhen dürfte. Weitere Daten von Relevanz: Arbeitsmarktdaten aus Deutschland, Kredit- und Geldmengenaggregate für die Eurozone.

Am **Staatsanleihemarkt** hat sich in den letzten Tagen die deutsche **Renditekurve** weiter **verflacht**. Bemerkenswert dabei ist, dass die Marktverzinsung für kurzlaufende Anleihen ein wenig angestiegen ist, die Rendite für langlaufende Papiere sich dagegen ein wenig reduziert hat. Eine derartige Kurvenbewegung ist typisch am Ende einer Zinsanhebungsphase und **passt** daher gar **nicht zum aktuellen wirtschaftlichen und geldpolitischen Umfeld**. Die Daten der kommenden Tage versorgen die Marktteilnehmer mit alt bekannten Eindrücken zur Wirtschaftslage: die Konjunktur brummt – der Inflationsdruck ist gering. Bis dato hat sich der **Markt stärker auf die Entwicklung der Inflation konzentriert** und so sehen wir in den kommenden Tagen wenig Chancen für einen Anstieg der Rendite für deutsche Anleihen. Auf Basis unserer Ölpreisprognose wird sich aber über den Sommer ein zweiter energiepreisbedingter Inflationsschub einstellen (Ölpreis rund 25 % höher als im Vorjahr erwartet), sodass auf Sicht von drei Monaten unsere Verkauf-Empfehlung für fünf- und zehnjährige deutsche Anleihen aufrecht bleibt.

Finanzanalyst: Gottfried Steindl, CIIA, RBI Wien

Emissionskalender

Emittent	Datum	Laufzeit	Kupon (%)	Vol*	
Anleihen					
Litauen	Mo,	26.	2020	0	n.v.
Italien	Di,	27.	2019	n.v.	2,5
Italien	Di,	27.	2022	0,1	n.v.
Italien	Di,	27.	2026	3,1	n.v.
Deutschland	Di,	27.	2019	0	4
Italien	Fr,	30.	n.v.	n.v.	n.v.
Schatzanweisungen					
Malta	Mo,	26.	3M-6M	-	n.v.
Frankreich	Mo,	26.	12M	-	n.v.
Deutschland	Di,	27.	n.v.	-	n.v.
Italien	Mi,	28.	6M	-	n.v.
Frankreich	Fr,	30.	n.v.	-	n.v.

* in EUR Mrd.
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Kursentwicklung¹

	5 Tage ²	5 Jahre % p.a.
SMI	2,2	8,6
Nikkei 225	1,4	18,0
Nasdaq 100	1,4	17,5
Euro STOXX 50	0,9	10,2
DAX	0,8	15,4
STOXX Europe 50	0,8	6,4
Hang Seng CE	0,5	1,8
MSCI World	0,4	11,5
FTSE 100	0,3	6,2
Dow Jones Ind.	0,2	11,1
S&P 500	0,1	12,8
CECE Comp. (CE)	-0,1	1,7
ATX	-1,7	10,0

1) in %, in LV; 2) Performance von 15.06. - 22.06.2017 (jeweils Schlusskurse)
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Kursentwicklung¹

	5 Tage ²	5 Jahre % p.a.
Gesundheit	3,6	15,1
IT	1,6	16,3
MSCI World	0,4	11,5
Grundstoffe	0,3	5,3
Zykl. Konsum	0,1	15,2
Industrie	0,0	13,6
Versorger	-0,5	6,9
Finanz	-0,6	12,7
Telekom	-0,6	6,7
Immobilien ³	-1,0	n.v.
Def. Konsum	-1,0	10,7
Energie	-1,6	-0,8

1) in %, in LV; 2) Performance von 15.06. - 22.06.2017 (jeweils Schlusskurse); 3) Index seit 01.09.2016 verfügbar
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

	aktuell ¹	Sep.17	Dez.17
Euro STOXX 50	3.556	3.400	3.700
DAX	12.794	12.250	13.200
ATX	3.080	3.000	3.250
SMI	9.051	8.650	9.250
Dow Jones Ind.	21.397	20.700	22.200
S&P 500	2.435	2.350	2.520
Nasdaq 100	5.780	5.400	5.950
Nikkei 225	20.111	19.100	20.400
Hang Seng CE	10.403	9.950	10.700

1) Schlusskurse 22.06.2017
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Empfehlungen (mittelfristig)*

Aktienmärkte: Verkauf: Euro STOXX 50, DAX, ATX, SMI, Nasdaq 100, Nikkei 225, Dow Jones Industrial Average, S&P 500, Hang Seng CE

* nächste von uns erwartete signifikante Bewegung innerhalb der kommenden 6 Monate

Etablierte Aktienmärkte

In den kommenden Tagen stehen lediglich ein paar wichtige Wirtschaftsindikatoren (wie der deutsche ifo-Index) und interessante Unternehmensergebnisse (z.B.: Nike und H&M) im Fokus. Die Schwergewichte aus wirtschaftlicher Sicht werden dann aber erst in der ersten Juli-Woche publiziert. Der Veröffentlichungsreigen im Zuge der Berichtssaison zum zweiten Quartal geht dann ohnehin erst ab Mitte Juli so richtig los. Angesichts dessen rücken momentan **andere Themen stärker in den Mittelpunkt**: So kündigte der Indexanbieter MSCI zuletzt an, chinesische A-Aktien in den MSCI Emerging Markets Index (MSCI EM) aufzunehmen. Es werden 222 großkapitalisierte A-Aktien inkludiert, angekündigt waren 169. Die Aktien werden in zwei Schritten im nächsten Jahr (beginnend mit Juni 2018) aufgenommen. Aktuell sind im MSCI EM nur jene chinesischen Titel enthalten, die außerhalb von China, also in Hong Kong bzw. in anderen Ländern, gelistet sind. Eine Aufnahme aller A-Aktien in den MSCI EM würde den Anteil Chinas im Index von 28 % auf 40 % anheben, was jedoch in nächster Zukunft nicht wahrscheinlich ist, da dafür die regulatorischen Beschränkungen seitens Chinas gelockert werden müssten. Der Vorteil für chinesische Aktien durch die Inklusion sollte sich über einen langen Zeitraum ziehen, kurzfristig dürften die Implikationen vernachlässigbar sein. Schlagzeilen machte zuletzt aber vor allem der **Ölpreisverfall**. Trotz der gestrigen leichten Erholung über die 2017er Tiefstände hat das „schwarze Gold“ inzwischen seit Jahresbeginn rund 20 % verloren. Dies ist das **schwächste erste Halbjahr seit 1997!** Da auf dem derzeitigen Niveau ein großer Teil der US-Produktion nicht (Voll-)Kosten deckend ist, denken wir nicht, dass noch deutlich tiefere Niveaus (wenngleich kurzfristig natürlich leicht möglich) lange Bestand hätten. Insofern setzen wir hier auf eine Erholung zurück über die USD 50-Marke. Auch wenn einige Produzenten (US-Schieferöl, Nigeria, Libyen) ihre Produktion derzeit stark ausweiten, wird die globale Nachfrage höchstwahrscheinlich sogar noch deutlich schneller steigen. Zusammen mit der fortgesetzten OPEC-Kürzung sollten dadurch die globalen Lagerbestände im zweiten Halbjahr deutlich sinken und sich der Ölpreis signifikant erholen. Unsere Ölpreismeinung bildet neben anderen positiven Einflussfaktoren (wirtschaftliche Erholung, Zinssenkungen, günstige Bewertungen) dann auch das Hauptargument für steigende Kurse (sowohl kurzfristig als auch auf Jahressicht) beim **russischen Leitindex MICEX**. Für das **restliche Aktienindexuniversum** gehen wir in den Sommermonaten aber weiterhin von einer **erhöhten Rückschlagsgefahr** (starker Bewertungsanstieg, Tapering EZB...) aus. In der Tabelle links finden Sie unsere aktualisierten Indexziele.

Finanzanalyst: Christian Hinterwallner, CEFA, RBI Wien

Erwartete Veröffentlichungen von Unternehmenszahlen

USA

Mi 28. General Mills, Monsanto, Paychex

Do 29. McCormick, Micron Technology, Nike, Constellation Brands, Walgreen Boots

Europa

Do 29. H&M

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

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.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI oder der Raiffeisen Centrobank AG („RCB“) werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods

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

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

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden drei Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

Anlageempfehlung	Spalte A Basis: Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Spalte B Basis: Empfehlungen von Finanzinstrumenten aller Emittenten, für die in den letzten 12 Monaten „Spezielle Dienstleistungen“ erbracht wurden
Kauf-Empfehlungen	41,9 %	50,0 %
Halten-Empfehlungen	48,7 %	25,0 %
Verkaufs-Empfehlungen	9,3 %	25,0 %

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

Staatsanleihen

Outright: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 1-4 Monaten

Emittent	DE			US	
	2J	5J	10J	2J	10J
Laufzeitsegment					
09.06.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
01.07.2016	Verkauf		Verkauf	Verkauf	Verkauf
08.07.2016		Verkauf			
22.07.2016			Halten		
28.07.2016			Verkauf		
05.09.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
16.09.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf		
23.09.2016				Verkauf	Verkauf
28.10.2016		Halten	Halten		
11.11.2016			Kauf		Halten
18.11.2016				Halten	
25.11.2016	Verkauf	Verkauf	Halten	Halten	Halten
16.12.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten	Halten
13.01.2017					Verkauf
03.02.2017		Halten	Halten		
24.02.2017		Verkauf	Verkauf		
03.03.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten
10.03.2017	Verkauf	Halten	Halten	Verkauf	Halten
07.04.2017		Verkauf	Verkauf		Verkauf
05.05.2017		Halten	Halten		
26.05.2017	Verkauf	Halten	Halten	Verkauf	Verkauf
02.06.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf

| ... keine Veränderung

Spread: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 1-4 Monaten

Emittent	AT-DE	FR-DE	IT-DE	ES-DE	IE-DE	PT-DE	DE-DE
	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-2J
Laufzeitsegment							
01.04.2016	Kauf	Kauf	Kauf	Kauf	Kauf	Kauf	Halten
27.05.2016	Kauf	Kauf	Kauf	Kauf	Kauf	Kauf	Verkauf
06.06.2016							
29.06.2016	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	
01.07.2016							Verkauf
15.07.2016							Halten
03.08.2016	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	
05.09.2016	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten
16.09.2016							Verkauf
23.09.2016	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	
10.10.2016							
28.10.2016	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten
04.11.2016							
18.11.2016	Kauf	Kauf			Kauf		
25.11.2016	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Kauf	Halten	Halten
16.12.2016	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Kauf	Halten	Verkauf
25.01.2017	Halten						
27.01.2017			Kauf				
03.02.2017							Halten
03.03.2017	Halten	Kauf	Kauf	Halten	Kauf	Halten	Halten
17.03.2017	Halten	Kauf	Halten	Halten	Kauf	Halten	
03.04.2017					Halten		
07.04.2017							Verkauf
14.04.2017		Halten					
05.05.2017		Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	
26.05.2017	Halten	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf

| ... keine Veränderung

Disclaimer Finanzanalyse

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 weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes 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 Produktes 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.

Diese Analyse basiert auf grundsätzlich allgemein zugänglichen Informationen und nicht auf vertraulichen Informationen, die dem unmittelbaren Verfasser der Analyse ausschließlich aufgrund der Kundenbeziehung zu einer Person zugegangen sind.

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 (www.raiffeisenresearch.com/special_compensation), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

Die RBI hat folgende organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen – einschließlich Informationsschranken – zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Empfehlungen getroffen: Die RBI hat grundsätzlich verbindliche Vertraulichkeitsbereiche definiert. Diese sind typischerweise solche Einheiten von Kreditinstituten, die von anderen Einheiten durch organisatorische Maßnahmen hinsichtlich des Informationsaustausches abzugrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagegeschäftes 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 Berichtes. 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.

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG

Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien

Postanschrift: 1010 Wien; Postfach 50

Telefon: +43-1-71707-0 Fax: + 43-1-71707- 1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200

Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771

S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als Kreditinstitut gemäß § 1 BWG unterliegt die Raiffeisen Bank International AG der behördlichen Aufsicht durch die Finanzmarktaufsicht und der Österreichischen Nationalbank und den gesetzlichen Vorschriften in Österreich, insbesondere dem österreichischen Bankwesengesetz und dem Wertpapieraufsichtsgesetz in der jeweils geltenden Fassung.

Darüber hinaus unterliegt die Raiffeisen Bank International AG 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).

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

Fertiggestellt: 23.06.2017, 14:23 MESZ; **Erstmalige Weitergabe:** 23.06.2017, 14:26 MESZ

Ansprechpartner

Global Head Raiffeisen RESEARCH:

Peter Brezinschek, FA* (DW 1517)

Research Sales and Operations (RSOP)

Werner Weingraber (Leitung, DW 5975), Birgit Bachhofner (DW 3518), Björn Chyba, (DW 8161), Kathrin Kořinek (DW 1518), Andreas Mannsparth (DW 8133), Bostjan Petac (DW 6832), Aleksandra Srejić (DW 1846), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614), Arno Supper (DW 6074), Marion Wannenmacher (DW 1521)

Retail Research Manager

Veronika Lammer, FA* (DW 3741), Helge Rechberger, FA* (DW 1533)

Market Strategy / Quant Research

Valentin Hofstätter, FA* (Leitung, DW 1685), Judith Galter, FA* (DW 1320), Christian Hinterwallner, FA* (DW 1633), Thomas Keil, FA* (DW 8886), Christoph Klaper, FA* (DW 1652), Nina Neubauer-Kukić, FA* (DW 1635), Andreas Schiller, FA* (DW 1358), Robert Schittler, FA* (DW 1537), Stefan Theußl, FA* (DW 1593)

Economics / Fixed Income / FX Research

Gunter Deuber, FA* (Leitung, DW 5707), Jörg Angelé, FA* (DW 1687), Wolfgang Ernst, FA* (DW 1500), Stephan Imre, FA* (DW 6757), Lydia Kranner, FA* (DW 1609), Patrick Krizan, FA* (DW 5644), Matthias Reith, FA* (DW 6741), Elena Romanova, FA* (DW 1378), Andreas Schwabe, FA* (DW 1389), Gintaras Shlizhyus, FA* (DW 1343), Gottfried Steindl, FA* (DW 1523), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614)

Equity Company Research

Connie Gaisbauer, FA* (Leitung, DW 2178), Aaron Alber, FA* (DW 1513), Hannes Loacker, FA* (DW 1885), Johannes Mattner, FA* (DW 1463), Christine Nowak, FA* (DW 1625), Leopold Salcher, FA* (DW 2176), Christoph Vahs, FA* (DW 5889)

Credit Company Research

Jörg Bayer, FA* (Leitung, DW 1909), Ruslan Gadeev, FA* (DW 2216), Eva-Maria Grosse, FA* (DW 5848), Michael Heller, FA* (DW 2453), Martin Kutny, FA* (DW 2013), Stefan Memmer, FA* (DW 1421), Werner Schmitzer, FA* (DW 2201), Jürgen Walter, FA* (DW 5932)

* FA ... Finanzanalyst