

# Wöchentlicher Marktausblick

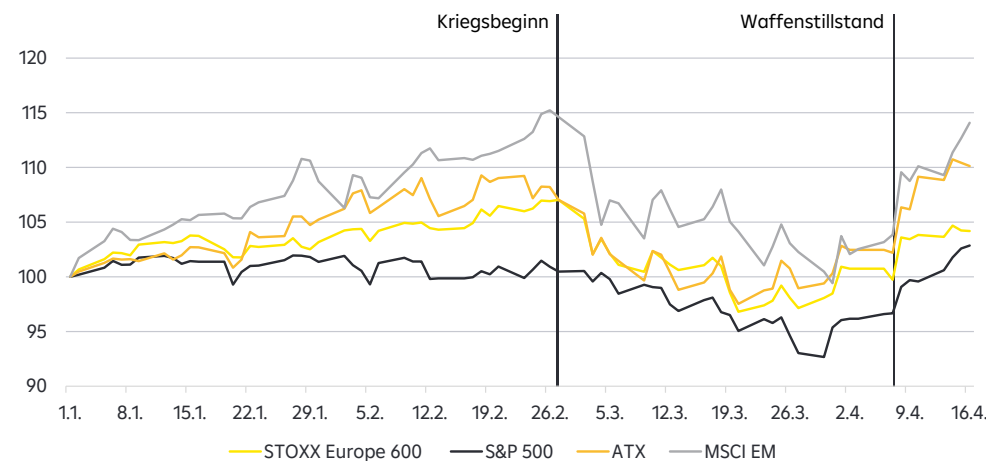
Getrieben durch Hoffnungen auf ein Ende des Krieges im Nahen Osten setzte sich an den internationalen Börsen diese Woche die Erholung fort. Für Optimismus sorgten unter anderem der Waffenstillstand zwischen dem Libanon und Israel sowie die Aussicht auf weitere direkte Friedensgespräche zwischen den USA und dem Iran am kommenden Wochenende. Gleichzeitig hat der inzwischen seit rund sieben Wochen andauernde Konflikt bereits makroökonomische Schäden hinterlassen, sodass selbst bei einer baldigen Einigung eine rasche Rückkehr zu den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Vorkriegszeit unwahrscheinlich erscheint. Einige Aktienindizes preisen den Krieg mittlerweile dennoch vollständig aus, doch die Märkte nehmen damit viel positives Momentum vorweg. Entscheidend bleibt nun, ob den politischen Ankündigungen auch konkrete Fortschritte folgen. Ohne belastbare Verhandlungen und eine Wiederöffnung der Straße von Hormus dürfte die Grundlage für weiteres Aufwärtspotenzial brüchig bleiben.



Chart der Woche	<b>1</b>
Update Iran-Krieg: Entstandene Schäden zwischen Eskalation und der Aussicht auf Einigung	<b>1</b>
Aktienmarktausblick	<b>3</b>
Zitat der Woche	<b>4</b>
Performanceübersicht	<b>5</b>
Aktienmarktprognosen*	<b>5</b>
Rohstoffprognosen*	<b>5</b>
Unternehmenskalender	<b>6</b>
Ausblick Politik, Wirtschaft & Zinsen	<b>7</b>
Makroprognosen	<b>8</b>
Datenkalender	<b>9</b>
Disclaimer	<b>10</b>
Analyst	<b>16</b>

## Chart der Woche

### Die Aktienmärkte preisen den Krieg bereits aus



### Update Iran-Krieg: Entstandene Schäden zwischen Eskalation und der Aussicht auf Einigung

Der Krieg im Iran dauert bereits rund sieben Wochen an, während sich auf den Ölmärkten schon viel früher (etwa zwei bis drei Monate vor Kriegsausbruch) ausgeprägte geopolitische Risikoprämien aufgebaut haben. Daher liegen die Ölpreise bereits um etwa 30 bis 40 USD/b höher als in einem Szenario ohne gravierende Eskalation im Nahen Osten. Zudem dauert der Iran-Konflikt bereits länger als etwa 3–4 Wochen – ein Zeitraum, der sicherlich mit geringeren wirtschaftlichen Risiken verbunden gewesen wäre. Daher ist ein gewisser makroökonomischer Schaden bereits entstanden, unabhängig davon, wie sich der Konflikt

**Julian LINDINGER**

Analyst Editor

+43 1 71707-5698

julian.lindinger@rbinternational.com

**Markus TSCHAPECK**

Analyst Editor

+43 1 71707-1687

markus.tschapeck@rbinternational.com

weiterentwickelt. Selbst im Falle einer Einigung in den kommenden Tagen werden logistische Reibungsverluste rund um die Straße von Hormus und in den Wertschöpfungsketten noch einige Zeit anhalten. Daher dürften die Ölpreise bis weit ins 4. Quartal 2026 hinein mindestens im Bereich von 80–90 USD/b bleiben, gegenüber 55–60 USD/b in einem Szenario ohne Krieg. Ein Szenario mit deutlich höheren Ölpreisen scheint jedoch vorerst vom Tisch zu sein, da eine umfassende Eskalation in Bezug auf die regionale Energieinfrastruktur glücklicherweise vermieden wurde. Unsere Einschätzung, dass die Ölpreise in den nächsten 6 bis 9 Monaten höher liegen werden, spiegelt sich gut in den Marktinformationen wider, die die IEA im Laufe dieser Woche veröffentlicht hat (siehe [hier](#)). Insgesamt sehen wir derzeit vier wesentliche makroökonomische Folgen der durch den Iran-Krieg verursachten Schäden:

- Die **Vorstellung von einem soliden Konjunkturaufschwung in Europa und Deutschland scheint vorerst überholt zu sein**. Vor dem Iran-Krieg bestand noch die Chance, dass sich das Wachstum in Europa 2026 und 2027 dem Niveau in den USA annähern könnte – ein Szenario, das nun hinfällig erscheint. Tatsächlich könnte das BIP-Wachstum in den USA laut aktuellen IWF-Prognosen im Jahr 2026 sogar etwas höher ausfallen als 2025 (2,3 % gegenüber 2,1 %). Für Deutschland erwartet der IWF ein BIP-Wachstum von 0,8 % im Jahr 2026, während die deutsche Regierung ihre Wachstumsprognose für 2026 wahrscheinlich auf 0,5 % nach unten korrigieren wird. Das sind ernüchternde Nachrichten im Vergleich zu den solideren BIP-Erwartungen für die deutsche Wirtschaft vor dem Iran-Krieg, als die optimistischsten BIP-Prognosen für 2026 bei 1,5 % lagen. Zudem sieht der IWF das BIP-Wachstum in Frankreich und Italien bei einer raschen Konfliktbeilegung nun ebenfalls deutlich unter 1 % ([aktuelle IWF-Prognosen](#)).
- Die **großen Zentralbanken werden es schwer haben, den Ölpreis- und Inflationsanstieg völlig zu ignorieren**, ohne ihre Politik gegenüber dem Vorkriegsszenario zu ändern. Denn die Gesamt- und Kerninflation liegt derzeit nahe an den jeweiligen Zentralbankzielen oder sogar darüber, und es ist mit weiteren Anstiegen zu rechnen. Selbst wenn der Inflationsschock in diesem Jahr nicht so schwerwiegend ist wie während der letzten Stagflationskrise in Europa, wird es für die EZB schwierig sein, die Leitzinsen fest im neutralen Bereich zu halten.
- Mittel- bis langfristig wird vieles vom **Wachstumsrückgang** und den **irreparablen Schäden** abhängen, die der Iran-Krieg verursacht hat, da ein Nachfragerückgang und ein geringeres globales Wachstum den Inflationsanstieg dämpfen könnten, was später im Jahr 2026 (in den USA) oder 2027 (EZB) Spielraum für Zinssenkungen schaffen könnte. Daher glauben wir nicht ohne Weiteres an das Szenario, dass die Zinsen länger hoch bleiben werden, selbst wenn es 2026 zu Zinserhöhungen durch die EZB oder zu verzögerten/ausbleibenden Zinssenkungen durch die Fed kommen sollte. Zudem hat die EZB in den letzten Jahren deutlich gemacht, dass sie zu einem konventionelleren und orthodoxeren geldpolitischen Rahmen zurückkehren will, was auch flexiblere Zinserhöhungen und -senkungen mit sich bringen wird als während der „Ausnahmephase“ der Geldpolitik in den 2010er und frühen 2020er Jahren.
- Die **wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger in Europa** stehen künftig vor schwierigen Fragen. Die **gedämpften Wachstumsaussichten verschärfen in bestimmten Teilen Europas die Probleme hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und der Staatsverschuldung**, während der politische Spielraum für Ausgleichsmaßnahmen sehr begrenzt ist. Die geldpolitischen Entscheidungsträger müssen möglicherweise einen vorsichtigen Spagat zwischen Wachstums-, Inflations- und Marktstimmungsrisiken vollführen, während die Geldpolitik der EZB wahrscheinlich am Rande von den gedämpften Wachstumsaussichten für drei der vier großen Volkswirtschaften des Euroraums (Deutschland, Italien, Frankreich) beeinflusst wird.

Wir verfolgen die Lage im Nahen Osten sehr genau und haben letzte Woche alle unsere Marktprognosen einer Überprüfung unterzogen. Jegliche Anzeichen für eine Einigung zwischen den USA und dem Iran – insbesondere in Bezug auf die Atomfrage – könnten für eine

weitere deutliche Entspannung an den Märkten sorgen. Allerdings scheint für Europa bereits ein gewisser makroökonomischer Schaden entstanden zu sein. Daher ist es nicht einfach, bei den wichtigsten makroökonomischen Variablen und den Zins- bzw. Renditeniveaus wieder zu den Prognosewerten aus der Zeit vor dem Iran-Konflikt zurückzukehren.

## Gunter Deuber

### Aktienmarktausblick

Die US-Blockade der Straße von Hormus konnte die Anlegerschaft diese Woche nicht verunsichern. Im Gegenteil: An den **globalen Aktienmärkten** kehrte mit Beginn des Waffenstillstands der **Risikoappetit** spürbar zurück. Nachdem ein erster Verhandlungsversuch am Wochenende ohne Ergebnis geblieben war, kamen im Wochenverlauf erneut Hoffnungen auf eine **Deeskalation** im Konflikt zwischen den USA und dem Iran auf. Weitere direkte Gespräche im Vermittlerland Pakistan sind über das Wochenende zu erwarten und Trump zeigte sich optimistisch, eine Vereinbarung zur Beendigung des Krieges erreichen zu können. Was zusätzlich die positive Stimmung unterstützte, ist der Fakt, dass nun auch zwischen Israel und dem Libanon am Donnerstag ein 10-tägiger Waffenstillstand in Kraft trat, welcher seitens des Iran für die weiteren Friedensgespräche essenziell ist. Bei zentralen Fragen gibt es jedoch noch wesentliche Differenzen bei den Konfliktparteien. Ein Streitpunkt bleibt das iranische **Atomprogramm**. Washington fordert eine 20-jährige Aussetzung sämtlicher iranischer Nuklearaktivitäten sowie den Abtransport angereicherter Materials aus dem Iran. Teheran lehnt dies ab und brachte stattdessen lediglich eine Unterbrechung von drei bis fünf Jahren ins Spiel.

Die Aktienmärkte dürften den Worten Trumps jedenfalls Glauben schenken. Sieht man sich bei unserem **Chart der Woche** die Performance des **S&P 500** an, erkennt man, dass dieser Index den Krieg im Nahen Osten bereits vollständig ausgepreist hat. Grundsätzlich haben sich die US-Märkte während des Kriegs aufgrund ihrer Unabhängigkeit von Energie aus der Straße von Hormus bislang besser gehalten. Der S&P 500 und der NASDAQ-100 konnten diese Woche neue Allzeithöchststände erreichen. Eine ähnliche Entwicklung verzeichnete jedoch auch der heimische **ATX**, der seit Kriegsbeginn 3 % im Plus ist und ebenfalls auf einem neuen Rekordhoch handelt. Aber auch Europa, gemessen am breiteren **STOXX Europe 600** ist nur noch rund 3 % davon entfernt, die Verluste wieder wettzumachen. Getrieben durch einen schwächeren US-Dollar, starke Kapitalzuflüsse sowie den AI-Boom im asiatischen Tech- und Halbleitersektor konnten die **asiatischen Märkte**, stellvertretend durch den MSCI Emerging Markets, seit Jahresbeginn eine beachtliche Performance zeigen, ehe es mit Kriegsbeginn Ende Februar deutlich bergab ging. Durch ihre besonders starke Abhängigkeit von Energieimporten aus dem Nahen Osten traf sie die Sperre der Straße von Hormus ursprünglich besonders hart. Mittlerweile ist aber auch hier ein Großteil wieder ausgepreist und man verzeichnet seit Jahresbeginn wieder ein Plus von rund 13 %.

Auffällig ist zudem, dass diese Erholungsrally zunehmend an Breite gewinnt. Nachdem zunächst vor allem der Energiesektor vom Anstieg der Energiepreise profitieren konnte, notieren inzwischen weltweit auch die Sektoren **IT** und **Kommunikation** seit Kriegsbeginn wieder deutlich im Plus. Auch **zyklischer Konsum** und **Finanzwerte** haben sich spürbar erholt und ihre zwischenzeitlichen Verluste weitgehend aufgeholt. Besonders der Bankensektor erhielt Rückenwind durch starke Quartalszahlen. In dieser Woche begann die **Berichtssaison** für das erste Quartal, die traditionell von den großen **US-Banken** eröffnet wird. Bereits Zahlen vorgelegt haben unter anderem JPMorgan, Citigroup, Goldman Sachs, Bank of America, Wells Fargo, PNC und Morgan Stanley – mit durchaus **überzeugenden Ergebnissen**. Sämtliche Institute erzielten beim Gewinn je Aktie ein Wachstum, das über den Markterwartungen lag. Im Durchschnitt stieg das EPS gegenüber dem Vorjahr somit um rund 29 % und übertraf die Konsensschätzungen um etwa 8 %. Fast noch aufschlussreicher als die Zahlen selbst waren jedoch die Aussagen zum makroökonomischen Umfeld. Bislang zeichnet der Bankensektor eher das Bild einer robusten US-Konjunktur als das einer unmittelbar bevorstehenden scharfen Abschwächung. Mehrere Institute beschrieben das

Konsumentenumfeld als widerstandsfähig: Bei der Bank of America legten die Debit- und Kreditkartenausgaben um 7 % zu, JPMorgan verwies auf anhaltend solide Konsumausgaben, und verschiedene Häuser hoben die weiterhin stabile Kreditqualität hervor. Gleichzeitig warnten die Managementteams vor zu viel Optimismus. Höhere Energiepreise, geopolitische Risiken und mögliche Zweitrundeneffekte auf Inflation, Konsum und Transaktionsaktivität könnten im weiteren Jahresverlauf noch stärker ins Gewicht fallen.

Für die weitere Entwicklung an den Aktienmärkten bleibt die **Straße von Hormus** der zentrale Faktor. Der Waffenstillstand hat zwar bereits eine spürbare Risk-on-Bewegung ausgelöst. Was Märkte und Realwirtschaft nun tatsächlich benötigen, ist jedoch eine Wiederöffnung der Schifffahrtsroute und in der Folge eine allmähliche Entspannung bei den Energiepreisen. Ein Abkommen zwischen den Kriegsparteien könnte diesen Weg grundsätzlich ebnen. Voraussetzung dafür sind allerdings belastbare Fortschritte in den laufenden Gesprächen. Bislang speist sich die Erholungsrally vor allem aus verbalen Signalen von Trump. Dass dies als Grundlage jedoch riskant ist, sollten zahlreiche Beispiele aus der Vergangenheit belegen. Hinzu kommt, dass Teile der Energieinfrastruktur bereits beschädigt wurden. Selbst im Fall einer Entspannung ist daher mit einem längeren Produktionshochlauf zu rechnen, was zumindest noch im Gesamtjahr 2026 für erhöhten Preisdruck am Energiemarkt sprechen dürfte - wengleich hier aber erwähnt werden muss, dass wir von den exorbitant hohen Energiepreisspitzen zu Beginn des Ukrainekrieges noch weit entfernt sind.

Dennoch haben die **globalen Aktienmärkte** bereits viel positives Momentum vorweggenommen. Das Umfeld bleibt damit fragil. Für weiteres Aufwärtspotenzial braucht es nun eine Bestätigung durch konkrete Schritte, also einen belastbaren Verhandlungsprozess und die Wiedereröffnung der Straße von Hormus. Reine Ankündigungen dürften dafür nicht mehr ausreichen. Das Hauptaugenmerk richtet sich daher auf die Ergebnisse der Friedensgespräche, die am Wochenende voraussichtlich fortgesetzt werden. Da die Aktienmärkte bereits nahe unserem konstruktiven 12-Monats-Pfad notieren, lassen wir unsere **Empfehlung** für die namhaften europäischen und US-amerikanischen Aktienindizes auf **HALTEN**, behalten uns aber vor, die Indexziele und/oder Empfehlungen in der kommenden Woche zu überarbeiten und stellen diese daher **in Revision**. Wir empfehlen, vorerst eher an der Seitenlinie zu bleiben, zumal die Visibilität weiterhin eingeschränkt bleibt und somit auch das Chancen-/Risiko-Profil nach der schnellen Erholung und bei weiterhin asymmetrischen Inflations- und Zinsrisiken weniger attraktiv wirkt.

Julian Lindinger

**Zitat der Woche**

---

**„Wir werden sehen, was passiert. Aber ich glaube,  
dass wir einer Einigung mit dem Iran sehr nahe sind.“**

- Donald Trump, der anfügte, dass er zu diesem Anlass nach Islamabad reisen und ein potenzielles Abkommen unterzeichnen könnte.

---

## Performanceübersicht

	5T Δ	5J Δ p.a.		5T Δ	5J Δ p.a.		
ATX		3,7%	12,7%	Energie		-1,7%	17,8%
ATX Total Return		4,0%	17,7%	Grundstoffe		0,6%	6,1%
DAX		1,5%	9,3%	Industrie		-0,1%	11,5%
Euro STOXX 50		0,6%	8,0%	Zykl. Konsum		4,1%	4,3%
Dow Jones		0,8%	7,3%	Def. Konsum		-2,5%	3,1%
S&P 500		3,2%	11,0%	Gesundheit		-1,3%	3,5%
NASDAQ-100		5,0%	13,4%	Finanz		1,6%	11,2%
Nikkei 225		6,5%	14,9%	IT		7,2%	16,2%
HSCE		3,4%	-4,2%	Kommunikation		4,9%	11,1%
MSCI World		2,6%	9,9%	Versorger		-1,9%	7,1%
MSCI EM		4,5%	5,7%	Immobilien		2,4%	0,8%

Renditeberechnung basierend auf Vortagesschlusskursen in Lokalwahrung

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

	5T Δ	5J Δ p.a.		5T Δ	5J Δ p.a.		
Value		0,6%	8,2%	Large Cap		2,8%	10,6%
Growth		4,8%	11,0%	Small Cap		1,8%	5,7%
Momentum		2,8%	10,1%	ESG Leaders		3,0%	9,8%

Renditeberechnung basierend auf Vortagesschlusskursen in Lokalwahrung

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Aktienmarktprognosen\*

	16. Apr. 2026	Mar. 27
ATX	5 865	5 500 HALTEN
DAX	24 154	24 000 HALTEN
Euro STOXX 50	5 933	5 800 HALTEN
Dow Jones	48 579	50 000 HALTEN
S&P 500	7 041	7 000 HALTEN
NASDAQ-100	26 333	25 500 HALTEN

\* in Revision

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Rohstoffprognosen\*

	16. Apr. 2026	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26	Mar. 27
Brent Öl USD/bbl	99,5	125	95	88	83
TTF Gas EUR/MWh	42,9	70	55	51	51
Gold USD/oz	4.807	4.800	5.000	5.200	5.300

\* Brent und TTF in Revision

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Unternehmenskalender

Europa	
20.04.2026	
21.04.2026	BAWAG, Telekom Austria, SKF
22.04.2026	Akzo Nobel, Nel, Randstad, Svenska Handelsbanken, Sandvik
23.04.2026	DNB Bank, Husqvarna, J Sainsbury, Nokia, Orange, Saab, SAP, Sartorius, Schindler
24.04.2026	Electrolux, Eni, Telia, Kuehne und Nagel
USA	
20.04.2026	General Electric
21.04.2026	3M, Danaher, Halliburton, MSCI, Raytheon Tech., United Airlines, UnitedHealth
22.04.2026	AT&T, Boeing, CME Group, IBM, Moody's, Otis, Philip Morris, Tesla, Texas Instruments
23.04.2026	American Airlines, American Express, Dow, Honeywell, Intel, Keurig Dr Pepper, Nasdaq
24.04.2026	Gilead Sciences, Hasbro, Norfolk Southern, P&G, Schlumberger
Asien	
20.04.2026	
21.04.2026	
22.04.2026	
23.04.2026	Canon
24.04.2026	Nomura

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for wp@ribooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

## Ausblick Politik, Wirtschaft & Zinsen

Der Datenkalender der nächsten Woche bringt eine Welle an Stimmungsindikatoren für April mit sich. Dabei wird die Frage im Mittelpunkt stehen, inwieweit sich die Stimmungslage gegeben des anhaltenden Konflikts im Iran weiterentwickelt hat. Daten für März zeigten bereits eine Verschlechterung der allgemeinen Stimmungslage an und deuteten angesichts der erhöhten globalen Ölpreise auch insbesondere auf einen verstärkten Preisdruck hin. Unserer Meinung nach sollte die Erkenntnis, dass der Konflikt nicht nur von kurzer Dauer ist, bei den Befragungen für April zu einer weiteren Eintrübung geführt haben. So erwarten wir bei den **ZEW- und Ifo-Werten für Deutschland** deutliche Rückgänge bei den Subkomponenten zur aktuellen Lage sowie zu den Zukunftserwartungen. Ähnlich dürfte es sich mit dem **Konsumentenvertrauen in der Eurozone** verhalten, wir prognostizieren einen Rückgang von -16,3 auf -18,2 Punkte. Bereits im März offenbarte die Detailbetrachtung eine spürbare Verschlechterung der Konsumentenwahrnehmung bezüglich ihrer zukünftigen finanziellen Lage und der generellen Preisdynamik, dies sollte sich im April fortgesetzt haben. Bei den PMI-Schnellschätzungen im März konnte sich der Industrie-PMI angesichts der Weltlage noch überraschend resilient zeigen und legte sogar zu, während der Dienstleistungs-PMI klar einbüßen musste. Wir nehmen an, dass die **April-PMIs** für beide Wirtschaftsbereiche einen Rückgang ausweisen werden (Prognose Industrie: 51,1 Punkte, Dienstleistungen: 49,7). Von besonderem Interesse werden abermals die Subkomponenten zu Input- und Outputpreisen sein, aber auch Detailindikatoren zur allgemeinen Auftragslage und Geschäftsentwicklung. Trotz erster Verhandlungen zu einer Beendigung des Konflikts sollte die Stimmungslage in der Privatwirtschaft sowie unter den Haushalten also bedrückt bleiben, die tatsächlichen Auswirkungen auf realwirtschaftliche Indikatoren werden erst zu einem späteren Zeitpunkt verfügbar sein. Auch in den **USA** stehen die PMI-Schnellschätzungen für April zur Veröffentlichung an. Ähnlich zur Eurozone ließ auch in Übersee der Dienstleistungs-PMI im März (wie auch schon in den Vormonaten) nach, während der Industrie-PMI leicht zulegen konnte.

Am Finanzmarkt hält das Risk-On Momentum an. Zwar sind die Friedensverhandlungen in Islamabad in einem ersten Anlauf gescheitert, die Waffenruhe aber hält und ein Neustart der Verhandlungen erscheint möglich. In diesem Umfeld ist vor allem der Rebound an den Aktien- und Währungsmärkten nennenswert. Der S&P 500 notiert auf einem Jahreshöchststand und auch EUR/USD hat das Vorkriegsniveau mit Notierungen nahe 1,18 erreicht. Am **Zinsmarkt** stellt sich die Situation jedoch anders dar. Renditen und auch Swapsätze sind zwar gesunken und die Zinskurve hat sich wieder etwas versteilt, das Vorkriegsniveau ist aber keineswegs greifbar. Neben den Rückgängen bei den Öl-Futures übte auch die Kommunikation aus der EZB Abwärtsdruck auf den Zinsmarkt aus. Eine **Zinserhöhung im April erscheint abgeschrieben**, da viele Ratsmitglieder zuletzt die unzureichende Datenlage bekundeten. Mit zwei Inflationsveröffentlichungen im Gepäck wäre unserer Meinung nach eine Entscheidung bereits möglich, die EZB will aber vorerst zuwarten und wählt entgegen unserer Erst-Einschätzung auch diesmal keinen proaktiven Weg. Das **Protokoll der EZB-Sitzung** vom März zeigt deutlich, dass der EZB-Rat mit unveränderten Leitzinsen kein Signal der Inaktivität senden möchte. Daran wird man wohl auch weiter festhalten und Handlungsbereitschaft bekunden.

Abseits des Iran-Newsflows lässt **Trump mit neuerlichen Attacken gegen die Fed** aufhorchen. Der Hintergrund ist, dass Fed-Chair Powell, dessen Amtszeit Mitte Mai endet, noch etwas länger im Amt bleiben könnte als gedacht. Der Bankenausschuss im US-Senat könnte die Nachbesetzung durch Kevin Warsh blockieren, solange das US-Justizministerium das laufende Verfahren gegen Powell nicht einstellt. **Nächste Woche Dienstag findet die Anhörung Warshs vor dem Bankenausschuss im US-Senat statt.** Neben dem Stimmverhalten im Bankenausschuss werden aber auch Inhalte im Vordergrund stehen. Die Anhörung wird viele Einblicke in Warshs Ansichten zu Geldpolitik und Bankenregulierung liefern und könnte demnach auch für Impulse am US-Zinsmarkt und bei EUR/USD sorgen.

**Makroprognosen**
**Zinsen\***

	16. Apr. 2026	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26	Mär. 27
EZB Refinanzierungssatz	2,15	2,90	2,90	2,90	2,65
EZB Einlagesatz	2,00	2,75	2,75	2,75	2,50
Euribor 3M	2,24	2,80	2,80	2,80	2,55
DE Rendite 2J	2,52	2,75	2,75	2,60	2,30
DE Rendite 10J	3,03	3,15	3,15	3,10	3,00
AT Rendite 10J	3,31	3,55	3,55	3,45	3,40
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50
SOFR	3,72	3,60	3,60	3,60	3,35
US Rendite 2J	3,78	3,80	3,80	3,65	3,30
US Rendite 10J	4,31	4,30	4,30	4,25	4,00
SARON	-0,04	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
EUR Swapsatz 2J	2,72	3,00	3,00	2,80	2,50
EUR Swapsatz 5J	2,82	2,95	2,95	2,85	2,70
EUR Swapsatz 10J	3,06	3,20	3,20	3,15	3,05

\* in Revision

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**Währungen\***

	16. Apr. 2026	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26	Mär. 27
EUR/USD	1,18	1,12	1,10	1,11	1,12
EUR/CHF	0,92	0,90	0,90	0,91	0,91

\* in Revision

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**BIP (real, % p.a.)**

	2024	2025	2026e	2027f
Österreich	-0,7	0,5	0,3	0,7
Eurozone	0,9	1,4	0,5	1,0

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**Verbraucherpreise (% p.a.)**

	2024	2025	2026e	2027f
Österreich	2,9	3,5	3,5	2,3
Eurozone	2,4	2,1	3,5	2,0

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Datenkalender

Tag	Zeit	Indikator/Event	Periode	RBI	Konsens	Zuvor
Di 21.	11:00	DE: ZEW Konjunkturerwartungen	Apr	-19,3	-5,0	-0,5
Di 21.	11:00	DE: ZEW Aktuelle Lage	Apr	-70,0	-69,0	-62,9
Di 21.	14:30	US: Einzelhandelsumsatz (% p.m.)	Mär	n.v.	n.v.	0,6
Di 21.	16:00	US: Senatsanhörung Kevin Warsh				
Mi 22.	16:00	EA: Konsumentenvertrauen, vorl.	Apr	-18,2	n.v.	-16,3
Do 23.	09:30	DE: PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Apr	51,4	51,2	52,2
Do 23.	09:30	DE: PMI Dienstleistungen, vorl.	Apr	50,3	50,3	50,9
Do 23.	10:00	EA: PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Apr	51,1	50,8	51,6
Do 23.	10:00	EA: PMI Dienstleistungen, vorl.	Apr	49,7	49,7	50,2
Do 23.	14:30	US: Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Tsd.)		n.v.	n.v.	207
Do 23.	15:45	US: PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Apr	n.v.	n.v.	52,3
Do 23.	15:45	US: PMI Dienstleistungen, vorl.	Apr	n.v.	n.v.	49,8
Fr 24.	10:00	DE: Ifo Geschäftsklima	Apr	84,8	85,3	86,4
Fr 24.	10:00	DE: Ifo Aktuelle Lage	Apr	85,6	86,2	86,7
Fr 24.	10:00	DE: Ifo Erwartungen	Apr	83,9	85,3	86,0

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

### Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

Bank of America:

5. Zwischen RBI oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person und dem Emittenten war in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Kraft bzw. ergab sich in diesem Zusammenhang die Verpflichtung zu einer Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung; wobei eine Offenlegung nur dann erfolgt, wenn dadurch die Vertraulichkeit von Geschäftsinformationen nicht verletzt wird.

Goldman Sachs:

4. RBI oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vergangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (z.B. als Lead Manager oder Co-Lead Manager) tätig.

5. Zwischen RBI oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person und dem Emittenten war in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Kraft bzw. ergab sich in diesem Zusammenhang die Verpflichtung zu einer Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung; wobei eine Offenlegung nur dann erfolgt, wenn dadurch die Vertraulichkeit von Geschäftsinformationen nicht verletzt wird.

JPMorgan Chase & Co:

4. RBI oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vergangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (z.B. als Lead Manager oder Co-Lead Manager) tätig.

5. Zwischen RBI oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person und dem Emittenten war in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Kraft bzw. ergab sich in diesem Zusammenhang die Verpflichtung zu einer Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung; wobei eine Offenlegung nur dann erfolgt, wenn dadurch die Vertraulichkeit von Geschäftsinformationen nicht verletzt wird.

7. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person oder eine sonstige natürliche Person von Raiffeisen Research besitzt Finanzinstrumente des von ihm analysierten Emittenten.

USA:

### Risikohinweise und Aufklärungen

#### Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.
- Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung wird durch Provisionen, Gebühren und andere Entgelte reduziert, die von den individuellen Umständen des Investors abhängen.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

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

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: [www.raiffeisenresearch.com/public/concepts\\_methods](http://www.raiffeisenresearch.com/public/concepts_methods).

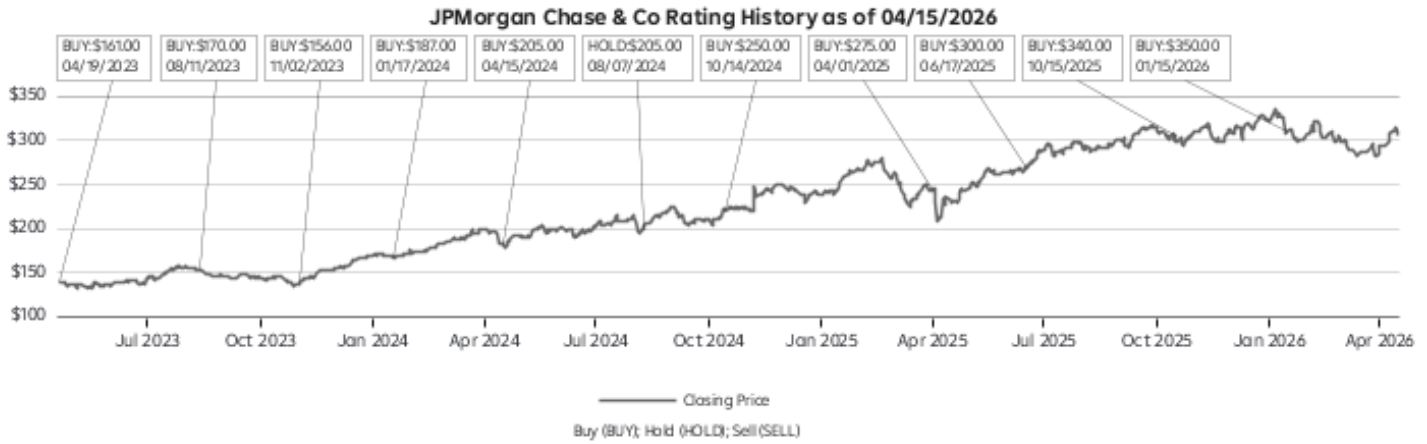
Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: [www.raiffeisenresearch.com/public/sensitivity\\_analysis](http://www.raiffeisenresearch.com/public/sensitivity_analysis).

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: [www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity](http://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: [www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation\\_history](http://www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history).



This report is intended for wp@ribooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.



**Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 3 Monaten**

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
10Y Bund DE	01.04.2026	Hold	Germany
10Y Bund DE	08.01.2026	Hold	Germany
10Y Bund DE	08.05.2025	Hold	Germany
10Y US Treasury	01.04.2026	Hold	USA
10Y US Treasury	12.01.2026	Hold	USA
10Y US Treasury	15.05.2025	Hold	USA
10Y US Treasury	21.02.2025	Sell	USA

**Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten**

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
10Y Bund DE	01.04.2026	Hold	Germany
10Y Bund DE	08.01.2026	Sell	Germany
10Y Bund DE	08.05.2025	Hold	Germany
10Y US Treasury	01.04.2026	Hold	USA
10Y US Treasury	12.01.2026	Hold	USA
10Y US Treasury	15.05.2025	Hold	USA
10Y US Treasury	21.02.2025	Hold	USA
JPM	15.01.2026	Buy	JPMorgan Chase & Co
JPM	15.10.2025	Buy	JPMorgan Chase & Co
JPM	17.06.2025	Buy	JPMorgan Chase & Co
BAC	19.01.2026	Buy	Bank of America
BAC	16.10.2025	Buy	Bank of America
BAC	17.06.2025	Buy	Bank of America

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

	<b>Spalte A</b>	<b>Spalte B</b>
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	60.4%	58.9%
Halten -Empfehlungen	33.1%	32.6%
Verkaufs -Empfehlungen	6.5%	8.4%

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 3 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 3 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte

This report is intended for wp@ribooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

	<b>Spalte A</b>	<b>Spalte B</b>
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 3 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 3 Monate)
Kauf -Empfehlungen	26.5%	36.4%
Halten -Empfehlungen	61.8%	59.1%
Verkaufs -Empfehlungen	11.8%	4.5%

### Disclaimer

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

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

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

### Hinweis zu Geschlechterneutralität

In dieser Publikation verwenden wir zur besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit geschlechtsspezifische Begriffe. Wo immer möglich, streben wir eine geschlechtsneutrale Formulierung an. Bitte beachten Sie, dass alle Bezeichnungen geschlechtsneutral zu verstehen sind und alle Geschlechter gleichermaßen einschließen.

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 Sinn der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („EU-Prospektverordnung“) oder des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

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

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

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

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt ([www.raiffeisenresearch.com/public/special\\_compensation](http://www.raiffeisenresearch.com/public/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

This report is intended for wp@rlibooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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 noch einen Prospekt im Sinn der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („EU-Prospektverordnung“) oder des österreichischen Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder Veranlagungen. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Veranlagungen dar. Für eine mögliche Beratung können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

**SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

**SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des

Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektpflicht 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-Marktmissbrauchs-Verordnung in nationales Recht umgesetzt.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

**AARON ALBER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [aaron.alber@rbinternational.com](mailto:aaron.alber@rbinternational.com)

**GREGOR KOPPENSTEINER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [gregor.koppensteiner@rbinternational.com](mailto:gregor.koppensteiner@rbinternational.com)

**HELGE RECHBERGER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [helge.rechberger@rbinternational.com](mailto:helge.rechberger@rbinternational.com)

**TERESA SCHINWALD**

📍 Austria  ,  
 ✉ [teresa.schinwald@rbinternational.com](mailto:teresa.schinwald@rbinternational.com)

**GOTTFRIED STEINDL**

📍 Austria  ,  
 ✉ [gottfried.steindl@rbinternational.com](mailto:gottfried.steindl@rbinternational.com)


**FRANZ ZOBL**

📍 Austria  ,  
 ✉ [franz.zobl@rbinternational.com](mailto:franz.zobl@rbinternational.com)

**VALBONA GJEKA**

📍 Albania  ,  
 ✉ [valbona.gjeka@raiffeisen.al](mailto:valbona.gjeka@raiffeisen.al)


**ASJA GRDJO**

📍 Bosnia Herzegovina  ,  
 ✉ [asja.grdjo@raiffeisengroup.ba](mailto:asja.grdjo@raiffeisengroup.ba)

**ANA LESAR**

📍 Croatia  ,  
 ✉ [ana.lesar@rba.hr](mailto:ana.lesar@rba.hr)

**HELENA HORSKA**

📍 Czech Republic  ,  
 ✉ [Helena.Horska@rb.cz](mailto:Helena.Horska@rb.cz)


**GERGELY PÁLFFY**

📍 Hungary  ,  
 ✉ [gergely.palfy@raiffeisen.hu](mailto:gergely.palfy@raiffeisen.hu)

**ANDREEA-ELENA DRAGHIA**

📍 Romania  ,  
 ✉ [Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro](mailto:Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro)


**STANISLAV MURASHOV**

📍 Russia  ,  
 ✉ [stanislav.murashov@raiffeisen.ru](mailto:stanislav.murashov@raiffeisen.ru)

**BENEDIKT-LUKA ANTIC**

📍 Austria  ,  
 ✉ [benedikt-luka.antic@rbinternational.com](mailto:benedikt-luka.antic@rbinternational.com)


**HRISTA KUKENSKA**

📍 Austria  ,  
 ✉ [hrista.kukenska@rbinternational.com](mailto:hrista.kukenska@rbinternational.com)

**MATTHIAS REITH**

📍 Austria  ,  
 ✉ [matthias.reith@rbinternational.com](mailto:matthias.reith@rbinternational.com)

**MANUEL SCHLEIFER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [manuel.schleifer@rbinternational.com](mailto:manuel.schleifer@rbinternational.com)


**MARKUS TSCHAPECK**

📍 Austria  ,  
 ✉ [markus.tschapeck@rbinternational.com](mailto:markus.tschapeck@rbinternational.com)


**AMADEA ZÁBORSZKY-HIESS**

📍 Austria  ,  
 ✉ [amadea.zaborszky-hiess@rbinternational.com](mailto:amadea.zaborszky-hiess@rbinternational.com)

**FJORENT RRUSHI**

📍 Albania  ,  
 ✉ [Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al](mailto:Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al)


**IVONA ZAMETICA**

📍 Bosnia Herzegovina  ,  
 ✉ [ivona.zametica@raiffeisengroup.ba](mailto:ivona.zametica@raiffeisengroup.ba)

**ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC**

📍 Croatia  ,  
 ✉ [elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr](mailto:elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr)

**MARTIN KRON**

📍 Czech Republic  ,  
 ✉ [Martin.Kron@rb.cz](mailto:Martin.Kron@rb.cz)

**ZOLTÁN TÖRÖK**

📍 Hungary  ,  
 ✉ [torok.zoltan@raiffeisen.hu](mailto:torok.zoltan@raiffeisen.hu)

**IONUT DUMITRU**

📍 Romania  ,  
 ✉ [Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro](mailto:Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro)

**LJILJANA GRUBIC**

📍 Serbia  ,  
 ✉ [ljliljana.grubic@raiffeisenbank.rs](mailto:ljliljana.grubic@raiffeisenbank.rs)


**GUNTER DEUBER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [gunter.deuber@rbinternational.com](mailto:gunter.deuber@rbinternational.com)

**JULIAN LINDINGER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [julian.lindinger@rbinternational.com](mailto:julian.lindinger@rbinternational.com)


**ANDREAS SCHILLER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [andreas.schiller@rbinternational.com](mailto:andreas.schiller@rbinternational.com)

**MANUEL STAHL**

📍 Austria  ,  
 ✉ [manuel.stahl@rbinternational.com](mailto:manuel.stahl@rbinternational.com)


**MICHAEL WALLNER**

📍 Austria  ,  
 ✉ [michael.wallner@rbinternational.com](mailto:michael.wallner@rbinternational.com)


**BRISIDA BUZI**

📍 Albania  ,  
 ✉ [Brisida.BUZI@raiffeisen.al](mailto:Brisida.BUZI@raiffeisen.al)


**ARISTEA VLLAHU**

📍 Albania  ,  
 ✉ [Aristea.Vllahu@raiffeisen.al](mailto:Aristea.Vllahu@raiffeisen.al)

**MIRZA ZORNIC**

📍 Bosnia Herzegovina  ,  
 ✉ [mirza.zornic@raiffeisengroup.ba](mailto:mirza.zornic@raiffeisengroup.ba)

**ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC**

📍 Croatia  ,  
 ✉ [zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr](mailto:zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr)

**LEVENTE BLAHÓ**

📍 Hungary  ,  
 ✉ [levente.blaho@raiffeisen.hu](mailto:levente.blaho@raiffeisen.hu)

**NICOLAE COVRIG**

📍 Romania  ,  
 ✉ [Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro](mailto:Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro)

**ANASTASIA BAYKOVA**

📍 Russia  ,  
 ✉ [ABAIKOVA@raiffeisen.ru](mailto:ABAIKOVA@raiffeisen.ru)

**BORIS FOJTIK**

📍 Slovakia  ,  
 ✉ [boris\\_fojtik@tatrabanka.sk](mailto:boris_fojtik@tatrabanka.sk)

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

**JURAJ VALACHY**

📍 Slovakia    📧 ,  
✉️ [juraj\\_valachy@atrabanka.sk](mailto:juraj_valachy@atrabanka.sk)

**SERHII KOLODII**

📍 Ukraine    📧 ,  
✉️ [serhii.kolodii@raiffeisen.ua](mailto:serhii.kolodii@raiffeisen.ua)

**OLEKSANDR PECHERYTSYN**

📍 Ukraine    📧 ,  
✉️ [oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.ua](mailto: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

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien  
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200  
Legal Entity Identifier (LEI): 9ZHRYM6F437SQJ6OUG95  
Global Intermediary Identification Number (GIIN): 28CWN4.00000.LE.040  
Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771  
S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien ([www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)) und der Oesterreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien ([www.oenb.at](http://www.oenb.at)). Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, D-60314 Frankfurt am Main ([www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html](http://www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html)), 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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 17.04.2026 15:11 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 17.04.2026 15:11 (MESZ)