

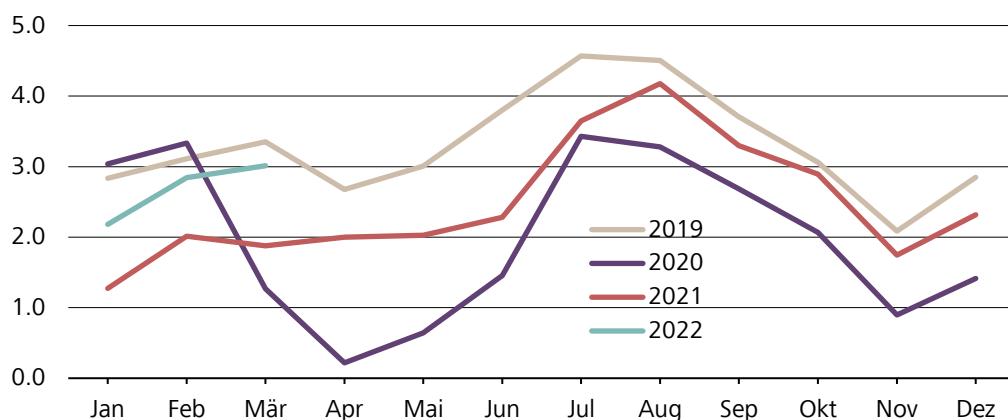
Konjunkturcheck

Die Schweizer Wirtschaft hat sich gut gegen die Omikron-Welle behauptet. Das BIP-Wachstum hat sich im ersten Quartal sogar von 0.2% auf 0.5% beschleunigt. Und trotz des rauen globalen Konjunkturklimas gehen wir für 2022 insgesamt noch von einem überdurchschnittlichen BIP-Plus von über 2% aus. Der Preisdruck bleibt in der Schweiz hingegen im Vergleich klar unterdurchschnittlich. Kein Grund zur Eile eigentlich für die SNB. Aber auch die Schweizer Notenbanker lassen mittlerweile ihre Bereitschaft für Zinserhöhungen durchblicken. Da sich das Fenster dafür vielleicht schon bald wieder schliessen könnte, erscheint uns ein nur kurzer Abstand zu den ab Juli geplanten EZB-Zinsschritten wahrscheinlich, zumindest bis man die ungeliebten Negativzinsen los ist.



CHART DES MONATS: GUTE WINTERSAISON

Logiernächte in Schweizer Beherbergungsbetrieben, in Millionen



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Omkron hat im Winter die internationale Reisetätigkeit nochmals eingeschränkt. Dies war auch in der Schweiz zu spüren. Aus Europa und Amerika kamen nicht mehr so viele Gäste wie noch im Sommer. Die Tourismusbranche blickt dennoch auf eine gute Wintersaison zurück. Und mit dem Auslaufen der Corona-Massnahmen holen die Übernachtungszahlen zuletzt wieder weiter in Richtung Vorkrisenniveau auf. Dies ist nicht zuletzt einer anhaltend starken Nachfrage aus dem Inland zu verdanken. Die Zahl der Logiernächte von Schweizer Gästen lag im abgelaufenen Winterhalbjahr um nahezu 15% über dem Niveau von vor der Pandemie, im Vergleich zu noch über 20% weniger aus dem Ausland. Vor allem aus Südostasien kehren die Touristen nur sehr verhalten zurück. Aus China fehlen weiter 95% der Gäste, was sich mit der No-Covid-Politik auch nicht so schnell ändern dürfte.

Besonders erfreulich verlief die Wintersaison bei den Schweizer Bergbahnen. Im Vorjahr blieben einige Skigebiete noch

kurzfristig geschlossen. Diesmal war zudem die Berggastro nomie komplett geöffnet. Der Umsatz in der Seilbahnbranche konnte damit um 38% gesteigert werden und fiel auch im 5-Jahresdurchschnitt überdurchschnittlich aus.

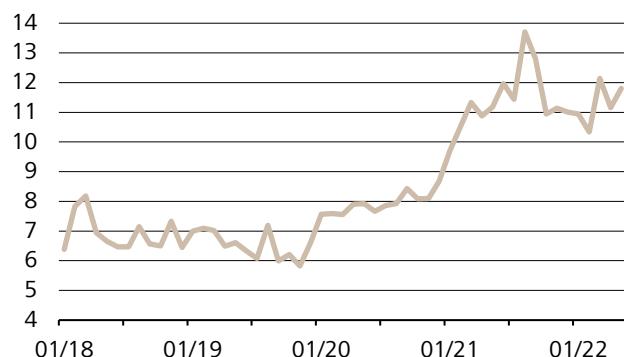
Trotz der hohen Inflation sind die Buchungszahlen zuletzt stark gestiegen. Das offene Sommerreisefenster will man offenbar unbedingt nutzen. Nicht zuletzt die Schweizer sind wieder viel reisefreudiger. Die Passagierzahlen an den Schweizer Flughäfen nähern sich wieder dem Vorkrisenniveau an. Und die Kartenzahlungsdaten der Schweizer zeigen einen spürbaren Anstieg der Umsätze im Ausland. Die Erholung beim Dienstleistungskonsum hat auch in der Schweiz noch Potenzial. Weniger Zuhausebleiben und mehr Einkaufstourismus dürften die Schweizer Fremdenverkehrsbilanz aber wohl wie vor der Pandemie wieder mehr ins Negative rutschen lassen und das BIP etwas belasten, nachdem die eingeschränkte Reisetätigkeit die Wirtschaft während der Krise sogar leicht mit gut 0.1 Prozentpunkten gestützt hat.

Konjunktur



GESTÖRTE LIEFERKETTEN

Gütermenge auf unbewegten Containerschiffen in %

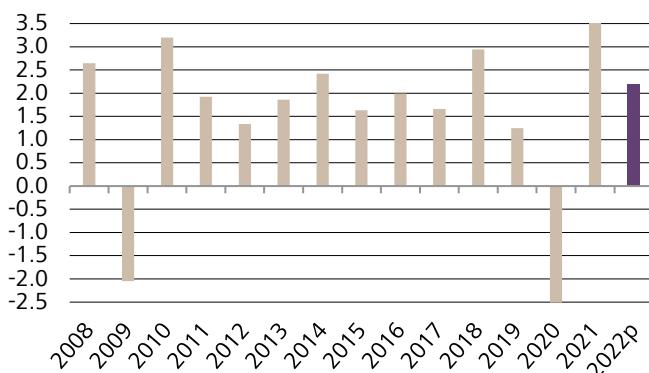


Quelle: IfW, Raiffeisen Economic Research



SCHWEIZER BIP-WACHSTUM

In % gegenüber Vorjahr, real



Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research



KONSUMENTENPREISE

In % gegenüber Vorjahr



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Raues Konjunkturklima

Das globale Konjunkturklima ist rau. Der Ukraine-Krieg hält nach über drei Monaten unvermindert an. Der Wegfall von Exporten nach Russland trifft den weltweiten Handel kaum. Die durch Sanktionen eingeschränkte und unsichere Versorgungslage bei zahlreichen Rohstoffen hält die Preise aber hoch und belastet sowohl die Unternehmen als auch die privaten Haushalte. Zusätzlich trägt die No-Covid-Politik in China mit weiterhin drastischen Einschränkungen zu anhaltenden Störungen der Lieferketten bei.

Die US-Wirtschaft ist aufgrund der Verwerfungen im ersten Quartal sogar um 0.3% gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Eine Stagflation bedeutet dies jedoch nicht. Das Minus ist auf die sehr volatilen Importe und Lagerveränderungen zurückzuführen. Gleichzeitig zeigt sich die Binnennachfrage solide. Die hohen Importe dürfen als Zeichen des ungebrochenen Konsumhungers gewertet werden. Die US-Verbraucher zeigen sich dank hoher Lohnsteigerungen und finanzieller Reserven aus der Pandemie bisher recht unbeeindruckt. Deutlich stärker schlägt sich die Energiepreisexplosion auf die Stimmung in der Eurozone nieder. Aber auch hier helfen erhebliche staatliche Hilfen sowie sehr gut gefüllte Auftragsbücher noch eine stärkere konjunkturelle Abschwächung zu verhindern. Zudem schiebt das Auslaufen der Corona-Massnahmen die Erholung des Dienstleistungskonsums an.

Schweizer Wirtschaft navigiert ruhig

Dies gilt ebenso für die Schweiz. Die Aufhebung der Home-Office- und der Zertifikatspflicht im Februar hat der Gastronomie und anderen Dienstleistungen wieder Auftrieb verliehen und die Omikron-Bremsspuren zu Jahresbeginn in Grenzen gehalten. Angeführt von der starken Industrie hat sich das Schweizer BIP-Wachstum im ersten Quartal sogar auf 0.5% beschleunigt. Die globalen Bremsfaktoren werden zwar sicherlich auch in der weniger energieintensiven und weniger konjunktursensitiven Schweizer Industrie ihre Sprünge hinterlassen. Insgesamt stellt sich das Konjunkturbild allerdings weiter robust dar, nicht zuletzt auch am Arbeitsmarkt. Die Schweiz navigiert vergleichsweise ruhig durch das stürmischere Fahrwasser, womit wir für 2022 weiterhin ein überdurchschnittliches BIP-Wachstum über 2% erwarten.

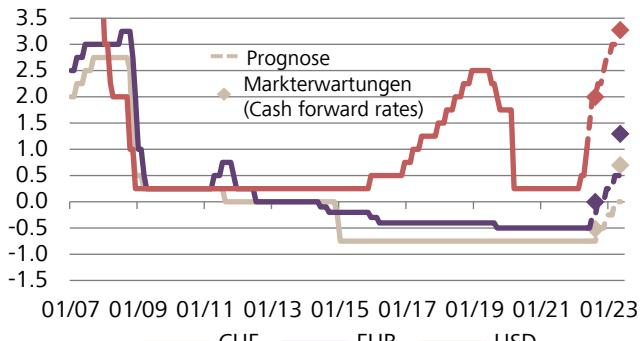
Preisentspannung weiter nicht in Sicht

Der Preisdruck bleibt währenddessen nahezu unverändert hoch. Die Beschaffungskosten steigen zwar mittlerweile nicht mehr so rasant an. Die Verkaufspreiserwartungen der Unternehmen bewegen sich jedoch unverändert auf nahezu rekordhohen Niveaus. Vor allem in der Eurozone haben die indirekten Energiepreiseffekte zuletzt zugenommen. Die Inflationsrate ist im Mai weiter stark auf 8.1% geklettert und liegt nun fast so hoch wie in den USA. In der Schweiz planen die Unternehmen auf breiter Basis zwar ebenfalls weitere Preiserhöhungen. Die Preisdynamik bleibt jedoch unverändert wesentlich verhaltener, mit einer Jahresrate von zuletzt 2.9%.

Zinsen



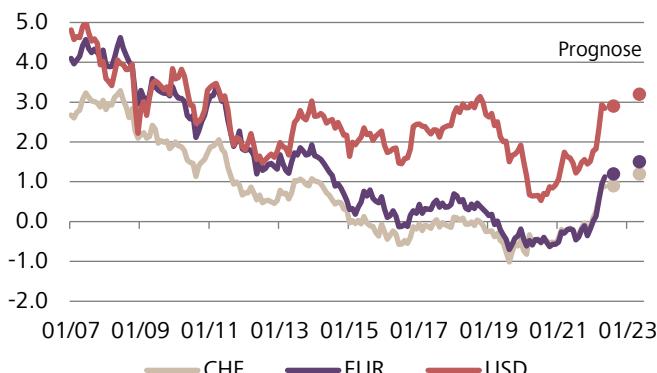
LEITZINSEN, IN %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



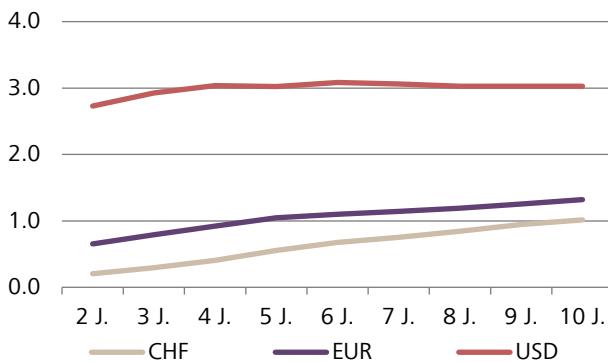
10-JAHRES-STAATSANLEIHEN, IN %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



ZINSKURVE (STAND: 07.06.22), IN %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Fed gewillt durchzuziehen

Die Inflation mag in den USA ihren Höhepunkt bei 8.5% vielleicht überschritten haben. Bis zum Fed-Zielwert von 2% ist es aber noch ein weiter Weg. Mittlerweile wurden die Leitzinsen zweimal um insgesamt 75 Basispunkte angehoben. Und solange es keine eindeutigen und überzeugenden Signale für ein stärkeres Nachlassen der Preisdynamik gibt, sollen die Zinsen erst einmal auch schnell weiter angehoben werden. Zusätzlich hat das Abschmelzen der Notenbank-Bilanz begonnen. Die Langfristzinsen haben bereits in den letzten Monaten mit einem kräftigen Anstieg auf die immer entschlosseneren Fed-Pläne reagiert. Da die US-Notenbanker die Straffung der Geldpolitik auch bei stärkeren Kurskorrekturen an den Finanzmärkten und spürbaren «Schmerzen» für die Wirtschaft nicht gleich wieder abbrechen wollen, bleibt man an den Zinsmärkten zuversichtlich, dass die Inflation in nicht allzu weiter Ferne unter Kontrolle gebracht werden kann. Dies hat die langfristigen Inflationserwartungen zuletzt etwas gedämpft und die 10-Jahres-Treasury-Renditen erst einmal wieder unter die 3%-Marke zurückfallen lassen.

EZB sieht keinen Bedarf für Negativzinsen mehr

Die EZB treibt ihre Normalisierung ebenfalls immer schneller voran. Christine Lagarde hat aussergewöhnlich konkret Stellung bezogen und den Weg der Geldpolitik für die nächsten Monate quasi vorangekündigt. Die EZB-Präsidentin erwartet ein Ende der Nettoanleihekäufe sehr früh im dritten Quartal. Dies erlaubt dann eine erste Zinserhöhung bei der Sitzung im Juli, und ein Ende der Negativzinsen bis zum Ende des dritten Quartals. Und wenn bis dahin die Deflationsrisiken nicht wieder zugenommen haben – was aktuell äusserst unwahrscheinlich erscheint – sei danach eine weitere Normalisierung der Zinsen in den positiven Bereich angemessen. Grund für Eile und Panik, und damit grössere Zinsschritte wie in den USA, sieht die EZB-Präsidentin bislang allerdings (noch) nicht, vor allem aufgrund weiterhin fehlender Anzeichen für eine unerwünscht starke Beschleunigung der Lohndynamik.

SNB bewegt sich schliesslich auch

Im Windschatten der beschleunigten EZB-Pläne wagt sich auch die SNB aus der Deckung. Trotz des vergleichsweise tiefenentspannten Schweizer Inflationsausblicks betonte Thomas Jordan zuletzt die Risiken von Zweit rundeneffekten bei der Inflation. Die SNB sei deshalb nicht mehr nur einseitig bereit bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, sondern nun auch in die entgegengesetzte Richtung mit Zinserhöhungen, wenn der Preisdruck anhält. Die SNB dürfte zwar nach wie vor nicht daran interessiert sein den Zinsabstand zur Eurozone zu verringern und somit den Franken aktiv zusätzlich attraktiver zu machen. Zulange dürfte aber wohl auch die SNB nicht mit der Verabschiedung von den ungeliebten Negativzinsen zuwarten, nicht zuletzt weil man aufgrund des labilen Umfelds nicht weiß wie lange das Zeitfenster dafür überhaupt geöffnet bleibt. Eine erste SNB-Zinsanhebung bis September erscheint damit mittlerweile recht wahrscheinlich.

Schweizer Branchen

Der Schweizer Arbeitsmarkt hat die negativen Auswirkungen der Pandemie insgesamt gut weggesteckt. Zum Höhepunkt der Krise waren über 1.3 Millionen Personen von Kurzarbeit betroffen, aktuell sind es nur noch einige wenige Zehntausend. Das ist zwar nach wie vor mehr als vor der Pandemie. Das Gros der Kurzzeitarbeiter konzentriert sich aber auf wenige Wirtschaftszweige, wie z.B. das Gastgewerbe, die Luftfahrt oder die Reisebranche. In der Zwischenzeit ist mit der Konjunkturholung auch die Beschäftigung in den meisten Branchen wieder deutlich gestiegen. Die landesweite Arbeitslosenquote liegt seit Januar 2022 sogar wieder leicht unter dem Vorkrisenniveau. Mit 2.2% ist sie aktuell so niedrig wie seit 20 Jahren nicht mehr.

Dass der Arbeitsmarkt heissläuft, zeigt auch die grosse Zahl der offenen Stellen. Egal ob in der Industrie oder im Dienstleistungssektor, viele Unternehmen suchen händeringend nach Personal. Im ersten Quartal 2022 waren rund 100'000 Stellen vakant, was 43'000 mehr ist als vor einem Jahr und einen neuen Rekord darstellt. Zum Vergleich: Bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren sind derzeit etwas mehr als 100'000 Arbeitslose und rund 180'000 Stellensuchende registriert, was in etwa dem Vorkrisenniveau gleichkommt. Im Verhältnis zur Gesamtbeschäftigung ist die Zahl der offenen Stellen fast so gross wie zur Jahrtausendwende, als die Arbeitslosenquote ein halbes Jahr lang unter 2% blieb.

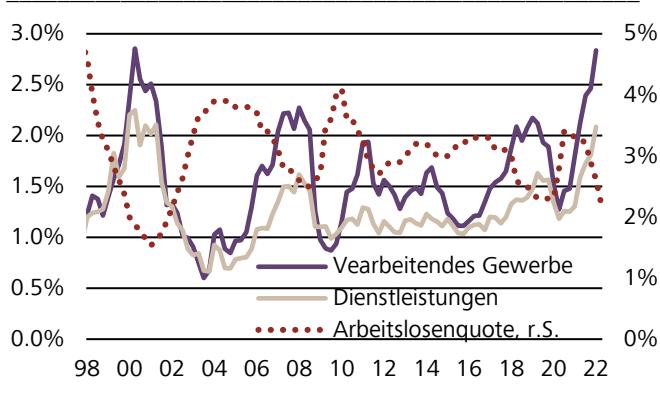
Im Vergleich zur Situation vor der Pandemie, als ebenfalls nahezu Vollbeschäftigung herrschte, bekunden die Unternehmen aktuell deutlich mehr Mühe, geeignetes Personal zu finden. Laut der Konjunkturforschungsstelle KOF ist der Anteil der Firmen, der angibt, dass der Personalmangel das Tagesgeschäft bremst in mehreren Branchen auf Rekordniveaus gestiegen, so z.B. im verarbeitenden Gewerbe oder in der Gastronomie. Besonders prekär ist das Problem im Maschinenbau und im Gesundheitswesen. In beiden Bereichen ist die Quote der offenen

Stellen jüngst auf Rekordwerte gestiegen. Die Arbeitslosenquote ist in beiden Branchen mit unter 2% hingegen sehr gering, was darauf hindeutet, dass im Vergleich zu den vakanten Positionen auch die Zahl der Stellensuchenden eher niedrig ist. Mit dem gleichen Problem ist seit vielen Jahren auch die IT-Branche konfrontiert, in der aktuell fast 5% der Stellen unbesetzt sind, was letztmals in den Boomjahren vor der Finanzkrise der Fall war. Im Gastgewerbe hingegen ist der derzeit allseits herrschende Personalmangel ein eher neues Phänomen. Die Anzahl der unbesetzten Stellen war hier seit Ende der 1990er Jahre nicht mehr so hoch. Damals hatte die Branche im Zuge der Marktliberalisierung einen massiven Aufschwung erlebt. Der Grund für die aktuellen Rekrutierungsschwierigkeiten liegt diesmal allerdings darin, dass sich viele Berufsleute während der Pandemie umorientiert haben und nicht wieder ins Gastgewerbe zurückgekehrt sind. Um Mitarbeiter zu akquirieren haben die Arbeitgeber deshalb damit begonnen attraktivere Anstellungsbedingungen anzubieten. Laut der Unternehmensumfrage der KOF ist das Gastgewerbe so auch eine der drei Branchen, in denen die Löhne dieses Jahr mit 2% am markantesten steigen sollten. Die anderen beiden sind wenig überraschend genau der Maschinenbau und die IT-Branche.

Eine einzige Lohnrunde reicht aber kaum, um den Fachkräfte mangel besser in den Griff zu kriegen. Dafür braucht es schon etwa mehr. Ein starker Rückgang der Beschäftigungspläne der Unternehmen wiederum ist auch trotz der gestiegenen Konjunkturrisiken nicht angezeigt. Denn wenn die vergleichsweise krisenresistente Schweizer Wirtschaft in den nächsten 4-6 Quartalen wie erwartet weiterwächst, dann bleibt auch die Arbeitslosenquote tief. D.h. in den oben erwähnten Branchen bleibt der Fachkräftemangel eines der wichtigsten Themen auf der Tagesordnung.

QUOTE DER OFFENEN STELLEN

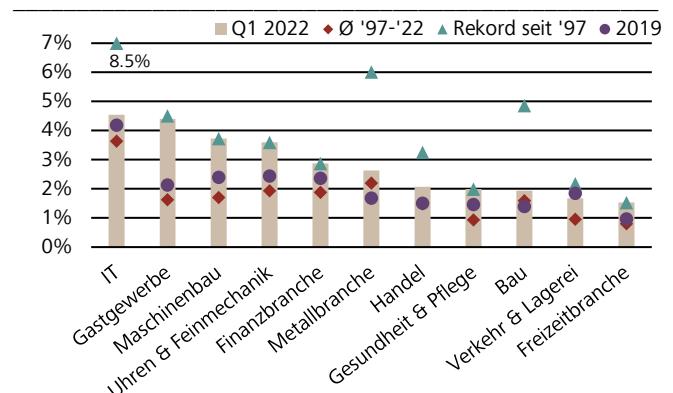
In % der Anzahl Arbeitsplätze



Quelle: BFS, SECO Raiffeisen Economic Research

VAKANTE STELLEN NACH BRANCHEN

In % der Anzahl Arbeitsplätze



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Währungen



PROGNOSE



*mit 100 multipliziert

Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research, Raiffeisen CIO Office

EUR/CHF

Der Chef der Schweizerischen Nationalbank (SNB), Thomas Jordan, heizte mit seinen jüngsten Aussagen zur Inflation die Spekulationen über einen möglichen Zinsschritt an. Unserer Meinung nach werden die helvetischen Währungshüter erst nach der Europäischen Zentralbank (EZB) auf die geldpolitische Bremse treten. Der Euro zeigte sich derweil im vergangenen Monat einmal mehr volatil – der EUR/CHF-Kurs schwankte zwischen 1.0194 und 1.0512. Angesichts der zahlreichen Risikofaktoren (Inflation, Konjunkturabschwächung, Ukraine-Krieg) rechnen wir neu damit, dass die europäische Gemeinschaftswährung auf Jahressicht zum Franken unter Parität fallen wird.

USD/CHF

Der US-Dollar hat im Mai eine Achterbahnfahrt durchgemacht. Infolge der restriktiveren Geldpolitik der US-Notenbank Fed und der sich dadurch auftuenden Zinsschere zum Ausland kletterte der USD/CHF-Kurs zur Monatsmitte bis auf Parität – so teuer war der «Greenback» zuletzt im Dezember 2019. Mit dieser Kursbewegung ist die US-Währung jedoch deutlich überschossen. Entsprechend fiel sie im weiteren Monatsverlauf zurück auf 0.96 Franken. Aufgrund der wachsenden Staatsverschuldung in den USA, der nachlassenden Konjunkturdynamik und der im Vergleich zur Schweiz deutlich höheren Inflation prognostizieren wir eine weitere Abwertung des Dollars.

EUR/USD

Laut den Protokollen zur April-Sitzung der EZB, wächst unter den Notenbankern die Unterstützung für eine zügige Normalisierung der Geldpolitik. Darüber hinaus stellte EZB-Chefin Christine Lagarde für September ein Ende der Negativzinsen in Aussicht. Die in der Folge einsetzenden Zinsfantasien der Marktteilnehmer stoppten zu Mitte Mai die Euro-Talfahrt gegenüber dem US-Dollar. Wir gehen davon aus, dass die Währungshüter die Zinsen ab Juli schrittweise erhöhen werden. Eine restriktivere Geldpolitik der EZB und die ungelöste US-Schuldenproblematik dürften dem Euro Aufwind bescheren. Wir sehen das Währungspaar EUR/USD daher auf Jahressicht bei 1.11.

GBP/CHF

Der gegenwärtige Mix aus Inflation, Konjunkturabschwächung und Ukraine-Krieg belastet das risikosensitive Pfund Sterling. Entsprechend setzte der GBP/CHF-Kurs seinen volatilen Seitwärtstrend im Mai fort. Um ein mögliches Stagflationsszenario abzuwenden, wird die Bank of England (BoE) ihre Geldpolitik wohl weiter straffen – die Marktteilnehmer erwarten aktuell bis Ende Jahr noch mindestens vier Zinsschritte. Die sich in der Folge ausweitende Zinssifferenz zum Schweizer Franken dürfte die britische Valuta stärken. Eine nachhaltige Bewegung über die Marke von 1.25 hinaus ist jedoch unwahrscheinlich. Wir halten an unseren bisherigen Prognosen unverändert fest.

JPY/CHF*

Infolge des hartnäckigen Preisdrucks stimmen immer mehr Notenbanken weltweit in das Lied der restriktiveren Geldpolitik ein. Die Bank of Japan (BoJ) widersetzt sich diesem Trend weiterhin. Die sich ausweitende Zinslücke zum Ausland belastet den japanischen Yen massiv. Trotz des volatilen Marktumfeldes ist dieser daher bei Anlegern aktuell als sicherer Kapitalhafen kaum gefragt. Wir gehen davon aus, dass die mittlerweile starke Unterbewertung gegenüber dem Schweizer Franken dem Yen mittelfristig wieder etwas Auftrieb bescheren wird. Grosse Kurssprünge dürften allerdings ausbleiben. Auf 12-Monatssicht sehen wir das Währungspaar JPY/CHF bei 0.78.

Raiffeisen Prognosen (I)



KONJUNKTUR

BIP (Durchschnittliches jährliches Wachstum in %)

	2019	2020	2021	Prognose 2022	Prognose 2023
Schweiz	1.2	-2.5	3.7	2.2	1.5
Eurozone	1.3	-6.8	5.2	2.5	1.0
USA	2.2	-3.5	5.7	2.0	1.5
China	6.0	2.3	8.1	3.0	4.0
Japan	0.3	-4.8	1.9	1.5	0.5
Global (PPP)	2.8	-3.1	5.9	2.5	2.0

Inflation (Jahresdurchschnitt in %)

	2019	2020	2021	Prognose 2022	Prognose 2023
Schweiz	0.4	-0.8	0.6	2.5	1.5
Eurozone	1.2	0.3	2.6	7.0	3.0
USA	1.8	1.2	4.7	7.5	4.0
China	2.9	2.5	0.9	2.2	2.0
Japan	0.5	0.0	-0.3	1.5	1.0



FINANZMÄRKTE

Leitzinsen (Jahresende in %)

	2020	2021	Aktuell*	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	0.00
EUR	-0.50	-0.50	-0.50	-0.25	0.50
USD	0.00-0.25	0.00-0.25	0.75-1.00	1.75-2.00	2.75-3.00
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10

Kapitalmarktzinsen (Renditen 10-jährige Staatsanleihen; Jahresende in %)

	2020	2021	Aktuell*	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	-0.58	-0.15	0.99	1.00	1.20
EUR (Germany)	-0.57	-0.18	1.15	1.10	1.50
USD	0.91	1.51	3.17	2.80	3.20
JPY	0.02	0.07	0.25	0.30	0.50

Wechselkurse (Jahresende)

	2020	2021	Aktuell*	Prognose 3M	Prognose 12M
EUR/CHF	1.08	1.04	1.05	1.03	1.01
USD/CHF	0.89	0.91	0.99	0.94	0.89
JPY/CHF (x 100)	0.86	0.79	0.76	0.76	0.78
EUR/USD	1.22	1.14	1.05	1.10	1.14
GBP/CHF	1.21	1.23	1.22	1.26	1.25

Rohstoffe (Jahresende)

	2020	2021	Aktuell*	Prognose 3M	Prognose 12M
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	52	78	120	105	90
Gold (USD/Unze)	1898	1829	1845	1950	2000

*07.06.2022

Raiffeisen Prognosen (II)



SCHWEIZ - DETAILPROGNOSEN

BIP, real, Veränderung in %	2018	2019	2020	2021	Prognose 2022	Prognose 2023
BIP, real, Veränderung in %	2.9	1.2	-2.5	3.7	2.2	1.5
Privater Konsum	0.6	1.4	-3.7	2.7	3.2	0.9
Staatlicher Konsum	1.0	0.7	3.5	2.7	3.0	-0.1
Ausrüstungsinvestitionen	2.1	1.3	-2.5	4.0	0.9	2.3
Bauinvestitionen	0.1	-0.8	-0.5	1.2	-1.0	0.6
Exporte	4.9	1.5	-6.0	11.2	4.7	3.8
Importe	3.5	2.3	-7.8	5.4	8.9	3.8
Arbeitslosenquote in %	2.6	2.3	3.2	3.0	2.3	2.1
Inflation in %	0.9	0.4	-0.7	-0.6	2.5	1.5

Herausgeber

Raiffeisen Economic Research
Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen Gruppe
The Circle 66
8058 Zürich
economic-research@raiffeisen.ch

Autoren

Alexander Koch
Domagoj Arapovic

Publikationen

Weitere Publikationen finden Sie unter:
www.raiffeisen.ch/publikationen

Internet

www.raiffeisen.ch

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinsert und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.