

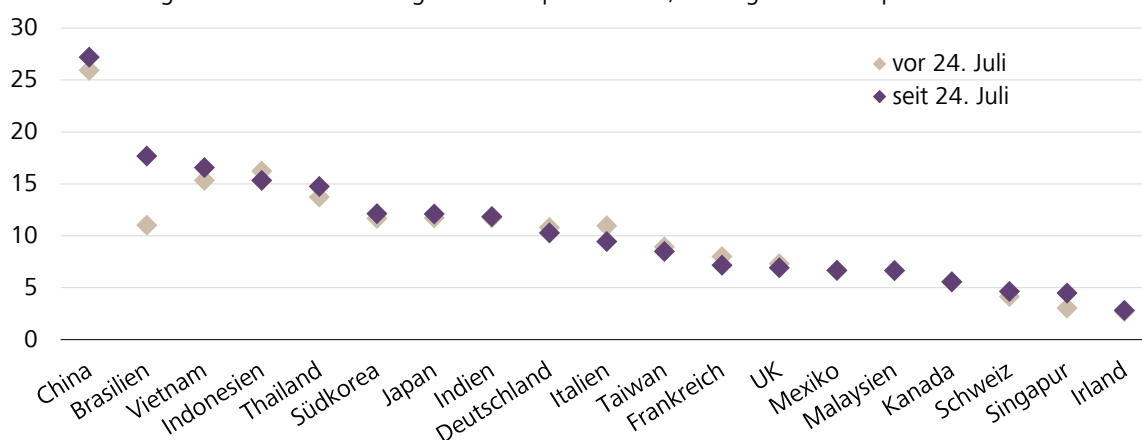
Konjunkturcheck

Im Iran-Konflikt zeichnet sich noch keine langfristige Lösung ab. Insgesamt bleiben die konjunkturellen Auswirkungen bislang aber deutlich weniger negativ als befürchtet. Das Wachstum in der Eurozone wird nicht gleich wieder abgewürgt. Auch in der Schweiz hat sich die Stimmung wieder gefestigt. Gleichzeitig ist der Preisdruck viel begrenzter als vor vier Jahren. Vor allem in der Schweiz bleibt die Inflation tief. Da auch der Franken weniger stark geworden ist, kann die Schweizerische Nationalbank (SNB) das Geschehen in aller Ruhe von der Seitenlinie beobachten.



CHART DES MONATS: ZOLL-KONTINUITÄT

Durchschnittliche handelsgewichtete Zollbelastung von US-Importen in %, wichtigste Handelspartner



Quelle: GTA, Raiffeisen Economic Research

An der US-Zollfront gibt es wieder mehr Bewegung. Unmittelbar vor dem Ausbruch des Iran-Kriegs hatte der Oberste Gerichtshof die länderspezifischen Strafzölle auf Basis eines nationalen Notstands für rechtswidrig erklärt. Davon wurden bisher auch schon mehr als 100 Mrd. USD, oder mehr als die Hälfte, zurückerstattet.

Nach dem Urteil wurden unmittelbar neue Übergangszusatzzölle auf der Basis eines Zahlungsbilanzungleichgewichts in Höhe von allgemein 10% eingeführt. Diese sind am 24. Juli nach einer maximalen Laufzeit von 150 Tagen ausgelaufen. Die US-Regierung hat aber erneut für nahtlosen Ersatz gesorgt. Unter dem Vorwand, dass die Handelspartner zu wenig gegen Zwangsarbeit unternehmen, hat sie auf unbestimmte Zeit und auf einer weniger umstrittenen Rechtsgrundlage basierende maximale Zusatzzölle von 12.5% oder 10% für 60 Länder erlassen. Die Schweiz trifft zwar ein Maximalsatz von 12.5%. Wegen des Zoll-Deals mit den USA wird davon jedoch der jeweilige Standard-WTO-Zoll angerechnet. Zusammen mit nochmals mehr ausgenommenen Produkten, wovon der grösste Anteil weiterhin auf

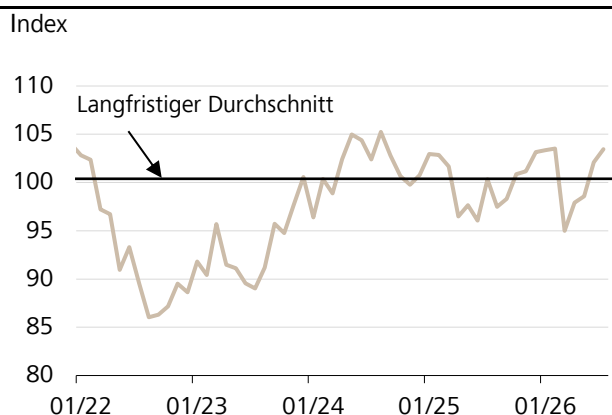
den Pharmasektor entfällt, steigt der effektive Durchschnittszoll für Schweizer Exporte damit laut Berechnungen des Global Trade Alert nur moderat von 4.2% auf 4.6%. Am höchsten bleibt er für China mit 27.2%, und am tiefsten für Irland mit 2.8% – wobei Pharma ebenfalls die massgebliche Rolle spielt.

Für gewisse patentgeschützte Pharmaprodukte gelten neu seit Ende Juli separate Sektorzölle, aber erst einmal weltweit nur für 17 grosse Pharmaunternehmen. Und die haben in bilateralen Abkommen mit den USA eigentlich alle mit der Zusage von Investitionen und vereinzelt Preissenkungen Ausnahmen ausverhandelt, darunter auch Roche und Novartis. Dahingegen drohen ab Ende September Zölle bis zu 100% für kleinere Pharmahersteller ohne Produktion in den USA. Wegen des Zoll-Deals soll hier für Schweizer Unternehmen aber ein Maximalsatz von 15% gelten. Insgesamt entwickelt sich die Zollbelastung damit ohne grosse Sprünge weitgehend kontinuierlich, mit erhöhten aber in den meisten Fällen wohl verkraftbaren Belastungen.

Konjunktur



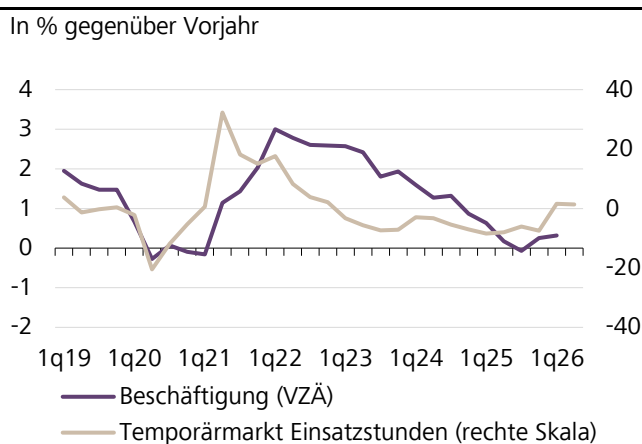
KOF-KONJUNKTURBAROMETER



Quelle: KOF, Raiffeisen Economic Research



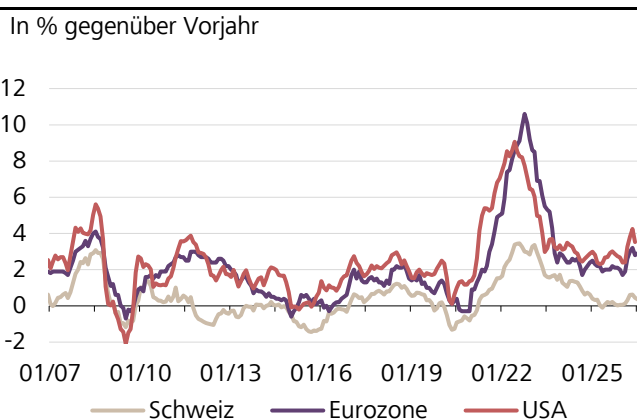
SCHWEIZER ARBEITSMARKT



Quelle: BFS, swissstaffing, Raiffeisen Economic Research



KONSUMENTENPREISE



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Konjunktur wird nicht abgewürgt

Die Weltkonjunktur trotz dem Energiepreisschock. Hohe Lager-vorräte, Umleitungen und Schattentransits haben in den letzten Monaten geholfen, die Energieversorgung aufrecht zu erhalten. Chinas Wachstumszahlen für das zweite Quartal haben zwar enttäuscht. Dies liegt jedoch vielmehr an der anhaltenden Immobilienkrise und der allgemein verhaltenen Binnennachfrage. In den USA präsentiert sich der private Konsum währenddessen solid. Und auch in Europa, wo die letzte Energiekrise im Zuge des Ukraine-Kriegs noch enorme Schäden verursacht hatte, wird die Erholung nicht gleich wieder abgewürgt. Die Eurozone-Wirtschaft wies im zweiten Quartal ein robustes BIP-Wachstum von 0.4% gegenüber Vorquartal auf. Das Ergebnis ist zwar durch den sehr volatilen Beitrag von Irland etwas nach oben verzerrt. Ungeachtet dessen verzeichneten aber alle grossen Mitgliedsländer einen ordentlichen Zuwachs. Für die Schweiz lässt die positive Entwicklung der Detailhandelsumsätze sowie der Aussenhandelszahlen ebenfalls eine positive BIP-Entwicklung erwarten. Bei den Exporten hat sich eine Erholung der Ausfuhren in die USA im Nachgang des Zoll-Deals positiv bemerkbar gemacht.

Mehr Temporärarbeit

Das Wiederaufflammen des Iran-Konflikts hat die Konjunkturrisiken zuletzt wieder erhöht. Die europäischen Stimmungsumfragen wiesen für Juli dennoch eine weitere Verbesserung auf. In der Schweiz hat sich das KOF-Konjunkturbarometer in den letzten beiden Monaten auf einem leicht überdurchschnittlichen Niveau gefestigt. Für den Schweizer Arbeitsmarkt wird dabei eine Stabilisierung signalisiert. Die Beschäftigungspläne haben sich im Dienstleistungssektor erholt und fallen im Verarbeitenden Gewerbe weniger negativ aus. Gleichzeitig erholt sich die Zahl der temporären Einsatzstunden von Zeitarbeitern in der Industrie. Temporärarbeit ist in wirtschaftlich unsicheren Zeiten für viele Unternehmen ein wichtiges Instrument, um bei verbesserter Wirtschaftslage Aufträge anzunehmen und schnell das erforderliche Personal aufzubauen. Nach einer konjunkturellen Delle zeigt sich deshalb der Aufschwung im Temporärmarkt zuerst.

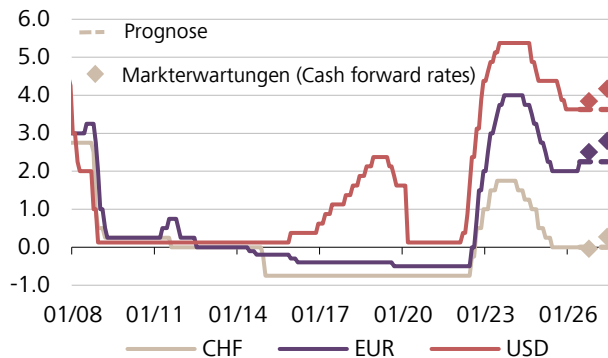
Stabiler Preistrend

Die direkten Energiepreiseffekte auf die Konsumentenpreise fielen in den letzten Monaten stärker aus als bei Rohölpreisanstiegen in den letzten Jahren. Der Ausfall von Raffineriekapazitäten in der Golfregion sowie auch in Russland haben die Endverbraucherpreise für Energieprodukte überproportional ansteigen lassen. Auf der anderen Seite führt der auf Öl und Gas konzentrierte Preisschock bislang zu weniger starken indirekten und Zweitrunderneffekten. Vor allem die Lohnpläne der europäischen Unternehmen deuten, im Umfeld eines schwächeren Arbeitsmarktes, keine Beschleunigung des Lohnwachstums an. Die Geschäftskontakte der SNB gingen zuletzt für das nächste Jahr von einem unverändert moderaten Lohnwachstum von 1.2% aus. Entsprechend gibt es keine Anzeichen für mehr Aufwärtsdruck beim unterliegenden Preistrend. Die Schweizer Kerninflation verharrt seit Kriegsbeginn bei tiefen 0.3%.

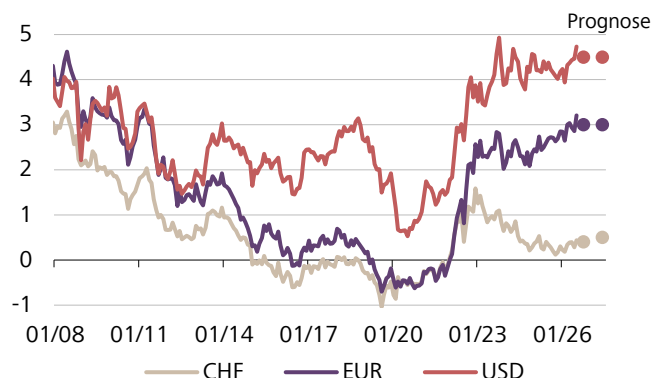
Zinsen



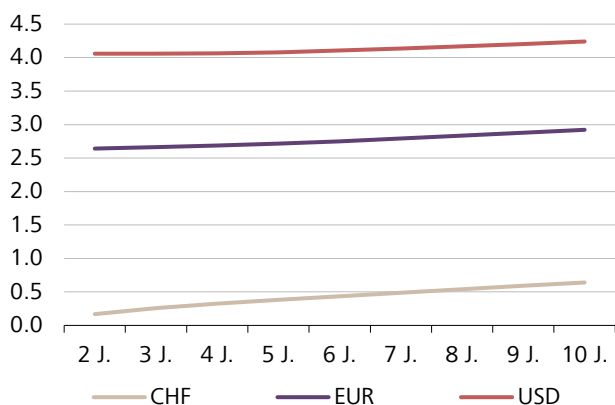
LEITZINSEN, IN %



10-JAHRES-STAATSANLEIHEN, IN %



ZINSKURVE (STAND: 10.08.2026), IN %



Fed zeigt sich zurückhaltend

In den USA bleiben die Leitzinsen der amerikanischen Notenbank in diesem Jahr weiterhin unverändert. Die Fed-Funds-Zielrate verharrt bei 3.625%. Bei der Juli-Sitzung votierten zwar drei der zwölf Stimmberechtigten für eine Zinserhöhung. Der neue Vorsitzende Kevin Warsh relativierte während der Medienkonferenz jedoch Fragen zu den Inflationsrisiken und liess offen, ob eine hartnäckige Inflation überhaupt zwingend höhere Zinsen nach sich ziehen müsste. Zudem deutete er an, dass die gestiegenen Marktzinsen bereits eine Straffung der Finanzierungsbedingungen darstellen und ein Ersatz für höhere Leitzinsen sein könnten. Dies hat die Zinserhöhungserwartungen erst einmal wieder etwas zurückgedrängt. Gleichzeitig führte die Wahrnehmung einer zurückhaltenderen Fed in einem Umfeld erhöhter Inflations Sorgen zu steigenden langfristigen US-Renditen. Mit der Aussicht auf abnehmenden Rückenwind für den US-Konsum sowie nachlassenden Zolleffekten bei der Inflation sehen wir weiterhin keinen zwingenden Handlungsbedarf der Fed im weiteren Jahresverlauf.

EZB zweifelt an schneller Beruhigung

Mit dem nachlassenden Preisdruck im Zuge der Waffenruhe war die Eurozone-Inflation auf dem Weg, die Erwartungen der EZB zu unterschreiten. Seit der Reeskalation passt das Energiepreinsniveau jedoch wieder mehr zum Basisszenario der EZB. Damit bewertete die EZB die Inflationsrisiken auch wieder weniger ausbalanciert und nach oben gerichtet. Es gab zwar im Juli wie erwartet keine zweite Zinserhöhung. Und Lagarde betonte, die Situation könne sich jederzeit ändern. Die EZB-Präsidentin hält jedoch eine erneute, schnelle Entspannung wie im Juni für ziemlich unwahrscheinlich. Mit jedem Tag erhöhter Energiepreise dürfte damit die Wahrscheinlichkeit eines zweiten EZB-Zinsschritts im September zunehmen. Aber obwohl die EZB von weiteren Energiepreiseffekten ausgeht, stellt sie unverändert ein nur moderates Lohnwachstum fest. Man sehe im Umfeld eines schwächeren Arbeitsmarktes keine Anzeichen für Zweitrundeneffekte, auch wenn die EZB nach Aussagen von Lagarde wirklich sehr intensiv danach sucht. Dies wiederum spricht klar gegen die Notwendigkeit ausgeprägter Zinserhöhungen.

SNB kann von der Seitenlinie beobachten

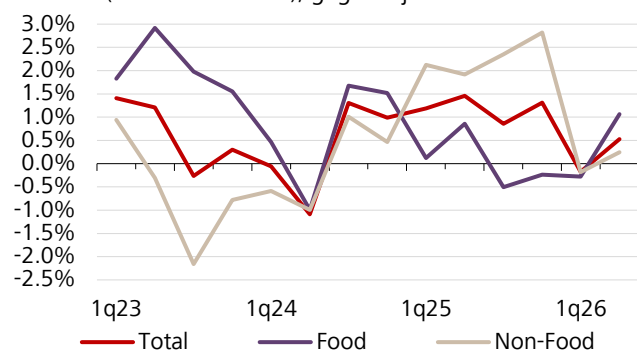
Die Schweizerische Nationalbank befindet sich im Sommer währenddessen in einer nochmals komfortableren Position. An der Preisfront drohen nach wie vor keine Gefahren. Abgesehen von den Preisen für Erdölprodukte sind keine nennenswerten Preisanstiege zu beobachten. Der unterliegende Preistrend bleibt unverändert tief. Darüber hinaus dürften die Hauptsorgen der SNB um die globale Nachfrage und den Wechselkurs abgenommen haben. Die Weltwirtschaft zeigt sich widerstandsfähig. Zusammen mit den höheren Zinserwartungen für andere Notenbanken hat der Franken zudem zuletzt weiter an Stärke verloren. Entsprechend besteht weder am Devisenmarkt noch bei den Zinsen Handlungsbedarf für die Schweizer Geldpolitik.

Schweizer Branchen



DETAILHANDELSUMSÄTZE

Nominal (ohne Tankstellen), geg. Vorjahr

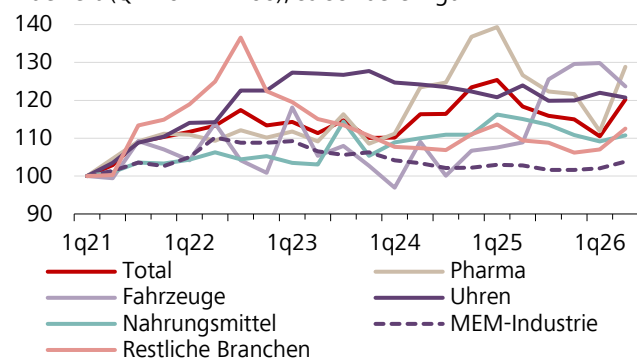


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



EXPORTE NACH WAREN

Indexiert (Q1 2021 = 100), saisonbereinigt

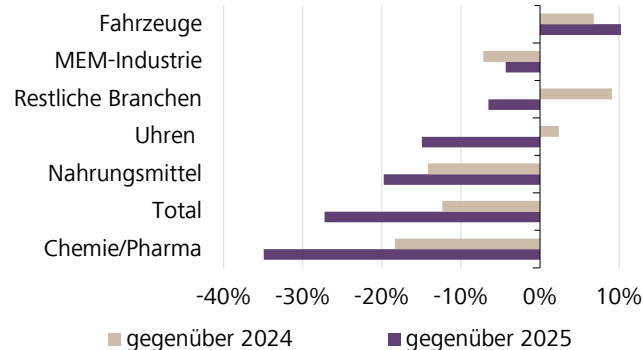


Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research



AUSFUHREN IN DIE USA

Nach Branchen, 1. Halbjahr im Vergleich



Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research

Stabilisierung im Detailhandel

Nach dem schwachen Jahresauftakt hat der Detailhandel im zweiten Quartal wieder Tritt gefasst. Die nominalen und realen Umsätze drehten sowohl im Quartals- als auch im Vorjahresvergleich wieder ins Plus. Die Erholung ging hauptsächlich vom Nahrungsmitteldetailhandel aus, während sie im Non-Food-Bereich verhaltener ausfiel.

Das Absatzvolumen nahm insgesamt solide zu und lag 1.8% über dem Vorjahresniveau. Die Verkaufspreise gingen jedoch erneut zurück, sodass die nominalen Umsätze lediglich um 0.5% höher ausfielen. Nach dem Ausbruch des Iran-Kriegs hatten die Händler laut Umfragen vermehrt Preiserhöhungen geplant. Diese liessen sich offenbar nur punktuell durchsetzen. Die Konsumentenstimmung bleibt eingetrübt, und die Kundschaft zeigt sich weiterhin zurückhaltend und preisbewusst. Immerhin scheint der Privatkonsum nicht weiter an Fahrt zu verlieren. Auch der Ausblick für den weiteren Jahresverlauf bleibt positiv: Der stabile Arbeitsmarkt und steigende Real-löhne dürften die Kaufkraft und damit den Detailhandel weiterhin stützen.

Negativer Exporttrend vorerst gestoppt

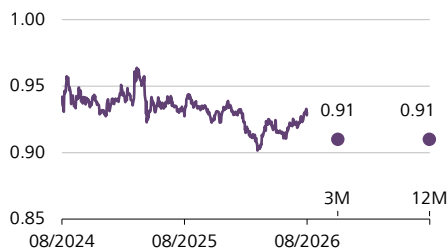
Auch bei den Exportzahlen zeigte sich im zweiten Quartal eine Verbesserung. Die saisonbereinigten Exporte sind nach vier aufeinanderfolgenden Rückgängen wieder gestiegen. Das stärkste Plus resultierte in der Pharmaindustrie (+15%), aber auch in den anderen Branchen nahmen die Ausfuhren gegenüber dem ersten Quartal insgesamt zu (+2.3%). Vereinzelt waren die Ausfuhren allerdings rückläufig, so etwa bei Fahrzeugen, Uhren oder Textilien.

Die Exporte nach Asien verzeichneten ein starkes Wachstum (+6.8%), insbesondere in den Märkten ausserhalb Chinas, während die Ausfuhren nach Europa praktisch stagnierten. Der wichtigste Treiber waren im zweiten Quartal jedoch die Exporte in die USA, die nach dem deutlichen Rückgang zu Jahresbeginn um 21.5% zunahmen. Da gleichzeitig auch die Goldimporte kräftig zurückgingen, weist die Schweiz gegenüber den USA nach kurzem Unterbruch wieder einen Handelsbilanzüberschuss aus. Die starke Erholung der US-Exporte im zweiten Quartal wurde aber weitgehend von der Pharmaindustrie getragen. In anderen Branchen, etwa der Nahrungsmittel- oder der MEM-Industrie, fiel der Anstieg deutlich bescheidener aus. Dort lagen die Exporte sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal weiterhin deutlich unter dem Vorjahresniveau. Dies gilt auch für die Pharma- und Uhrenindustrie. Deren Exportentwicklung wird allerdings durch die aussergewöhnlich hohen Vorjahreswerte verzerrt, die auf starke Vorzieheffekte zurückzuführen waren.

Währungen



PROGNOSE



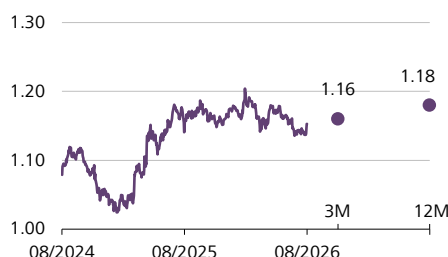
EUR/CHF

Der Euro hat sich im Juli gegenüber dem Schweizer Franken um 0.8% verteuert. Er profitierte dabei von der «Reeskalation» in der Golfregion. Die im Zuge dessen wieder gestiegenen Energiepreise wirken inflationstreibend, weswegen der Markt einer Leitzinserhöhung durch die Europäische Zentralbank (EZB) im September eine höhere Wahrscheinlichkeit zuschreibt. Wir rechnen dagegen aufgrund der Konjunkturschwäche mit stabilen Zinsen. Entsprechend hat der EUR/CHF-Kurs unserer Meinung nach oben überschossen. Zudem dürfte der Franken in diesem unsicheren Marktumfeld perspektivisch wieder stärker gesucht sein. Unsere Prognosen für das Währungspaar liegen bei 0.91.



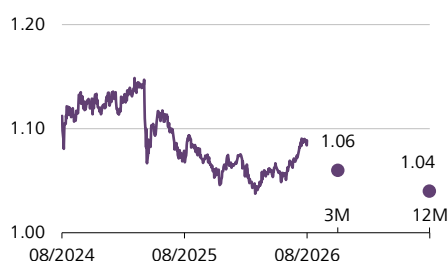
USD/CHF

Der US-Dollar war im Juli mit 0.8205 Franken zeitweise so teuer wie zuletzt im Sommer 2025. Auftrieb bescherten ihm vor allem die wegen der Inflationssorgen höheren Leitzinserwartungen der Marktteilnehmer. Die Notenbank Fed hat unterdessen die Füsse stillgehalten. Deren vage Guidance kam bei den Börsianern jedoch nicht gut an. Die US-Valuta gab daher auf Monatsende hin ihre Kursgewinne wieder vollständig ab. Wir rechnen hingegen nicht mit steigenden Leitzinsen. Entsprechend sehen wir das Devisenpaar USD/CHF auf 12-Monatssicht klar unter dem aktuellen Spotpreis.



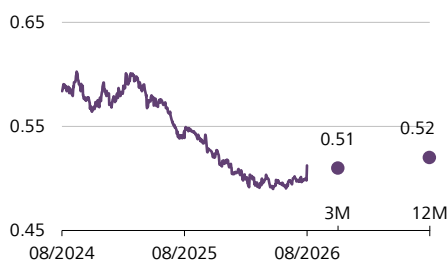
EUR/USD

Die EZB wie auch die US-Notenbank Fed haben ihre Geldpolitik unverändert belassen. Zugleich sind im Zuge der erneuten Eskalation im Nahen Osten die Kapitalmarktzinsen beiderseits des Atlantiks über beinahe das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg angestiegen. Vor diesem Hintergrund bewegte sich das Währungspaar EUR/USD im Juli über weite Strecken um die Marke von 1.14. Wir gehen davon aus, dass beide Notenbanken ihre Leitzinsen stabil halten werden. Zugleich dürfte sich die erratische Politik von US-Präsident Trump wieder verstärkt im Wechselkurs spiegeln. Daher prognostizieren wir den Euro auf Jahressicht bei 1.18 US-Dollar.



GBP/CHF

Das Pfund Sterling hat seinen Aufwärtstrend im Juli fortgesetzt und sich zum Schweizer Franken um 1.6% verteuert. Geholfen hat der britischen Währung die Wahl von Andy Burnham zum neuen Premierminister und der Umstand, dass dieser mit der Wiederernennung von John Healey zum Finanzminister auf eine gewisse Kontinuität bei wirtschaftspolitischen Themen setzt. Die Bank of England (BoE) hat unterdessen wegen der zähen Inflation (Juni: +2.6%) an ihrem bisherigen Leitzins festgehalten. Wir sind der Ansicht, dass im GBP/CHF-Kurs zu viel Positives eingepreist ist, insbesondere da die britische Wirtschaft immer noch durch die Folgen des Brexit gebremst wird.



JPY/CHF*

Der japanische Yen hat im Juli von Marktinterventionen durch die Bank of Japan (BoJ) mit Unterstützung der USA profitiert und zum Schweizer Franken um 3.1% aufgewertet. Bei den Leitzinsen kam es erwartungsgemäss zu keiner Anpassung durch die Währungshüter. Auf Jahressicht rechnen wir weiterhin mit nur einer Zinserhöhung um 0.25%. Grund dafür ist zum einen die schwächelnde Konjunktur. Zum anderen hat die Inflation in Japan zuletzt zwar angezogen, bewegt sich aber nach wie vor unter dem 2%-Ziel der BoJ. Vor diesem Hintergrund sehen wir für den JPY/CHF-Kurs kaum mehr Aufwärtspotenzial.

* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Raiffeisen Prognosen (I)



KONJUNKTUR

BIP (Durchschnittliches jährliches Wachstum in %)

	2023	2024	2025	Prognose 2026	Prognose 2027
Schweiz (Sportevent-bereinigt)	1.3	1.2	1.4	0.8	1.3
Eurozone	0.6	0.8	1.5	0.6	1.2
USA	2.9	2.8	2.1	2.1	2.0
China*	5.2	5.0	5.0	4.0	4.0
Japan	0.7	-0.2	1.2	0.5	0.8
Global (PPP)	3.5	3.3	3.2	2.9	2.9

Inflation (Jahresdurchschnitt in %)

	2023	2024	2025	Prognose 2026	Prognose 2027
Schweiz	2.1	1.1	0.2	0.5	0.8
Eurozone	5.5	2.4	2.1	2.6	2.2
USA	4.1	3.0	2.7	3.7	2.5
China	0.2	0.2	0.1	1.3	1.1
Japan	3.3	2.7	3.2	2.2	2.2



FINANZMÄRKTE

Leitzinsen (Jahresende in %)**

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00
EUR	3.00	2.00	2.25	2.25	2.25
USD	4.25-4.50	3.50-3.75	3.50-3.75	3.50-3.75	3.50-3.75
JPY	0.25	0.75	1.00	1.00	1.25

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

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	0.27	0.28	0.39	0.40	0.50
EUR (Deutschland)	2.36	2.85	3.13	3.00	3.00
USD	4.57	4.17	4.67	4.50	4.50
JPY	1.09	2.06	2.84	2.70	2.50

Wechselkurse (Jahresende)

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.93	0.91	0.91
USD/CHF	0.90	0.79	0.81	0.78	0.77
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.51	0.51	0.52
EUR/USD	1.04	1.17	1.16	1.16	1.18
GBP/CHF	1.14	1.07	1.09	1.06	1.04

Rohstoffe (Jahresende)

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	75	61	84	85	70
Gold (USD/Unze)	2'625	4319	4'355	4'500	5'000

*Die BIP-Zahlen sind in ihrer Genauigkeit umstrittener als in anderen Ländern und sollten mit einer gewissen Zurückhaltung betrachtet werden.

**Jeweils der für die Geldmarktzinsen relevante Leitzins (SNB-Einlagensatz, EZB-Einlagensatz, Zinskorridor für Fed-Funds-Zielrate).

***10.08.2026

Raiffeisen Prognosen (II)



SCHWEIZ – DETAILPROGNOSEN (SPORTEVENT-BEREINIGT)

	2022	2023	2024	2025	Prognose 2026	Prognose 2027
BIP, real, Veränderung in %	3.5	1.2	1.2	1.4	0.8	1.3
Privater Konsum	4.9	1.4	2.4	1.5	1.3	1.6
Staatlicher Konsum	-0.6	1.4	1.3	1.0	0.5	0.8
Ausrüstungsinvestitionen	4.7	3.8	1.2	-0.5	0.8	2.0
Bauinvestitionen	-6.9	-1.5	-1.4	-0.5	1.3	1.6
Exporte	5.8	-2.0	3.0	2.0	-0.2	2.6
Importe	6.6	1.1	3.7	4.0	2.4	3.1
Arbeitslosenquote in %	2.2	2.0	2.4	2.8	3.1	3.1
Inflation in %	2.8	2.1	1.1	0.2	0.5	0.8

Herausgeber

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile, 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 Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine 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.