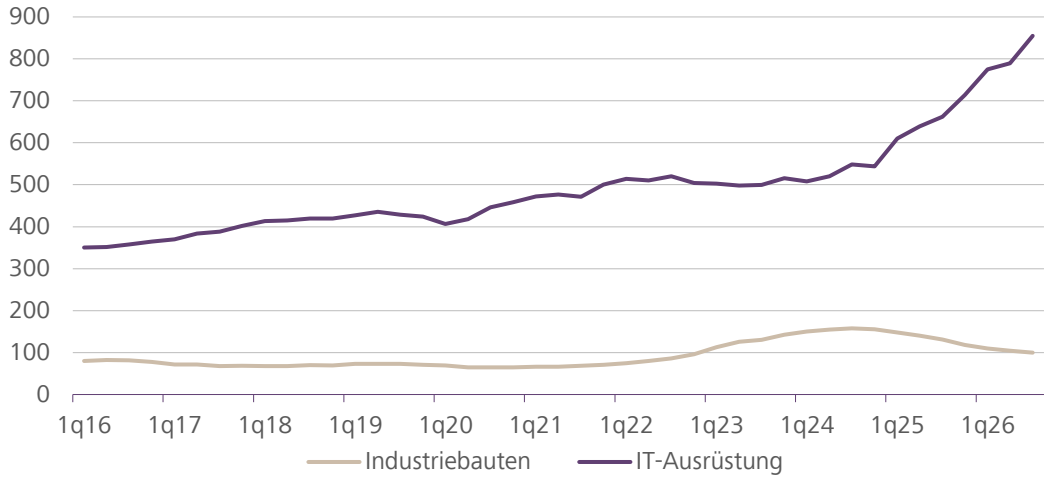
NOVEMBER 2026

Konjunkturcheck

Die europäische Wirtschaft kann die Wachstumsdynamik des ersten Halbjahres nicht halten. Die Energiekrise hinterlässt allmählich mehr Spuren. In der weniger energieabhängigen Schweiz bleibt das Geschäftsklima hingegen nach wie vor überdurchschnittlich. Gleichzeitig bleibt der Preisdruck hierzulande wesentlich moderater, während die Teuerung in der Eurozone und den USA noch länger zu hoch bleiben dürfte. Auch ohne grosse Inflationssorgen wirkt die SNB-Nullzinspolitik jedoch wegen der robusten Konjunktur zunehmend zu locker. Bleibt die Wirtschaft auf Kurs und verharren die Energiepreise auf erhöhtem Niveau, rechnen wir unverändert damit, dass die SNB bereits im Dezember einen schrittweisen Ausstieg aus der Nullzinspolitik einleiten könnte.

CHART DES MONATS: KI-INVESTITIONSBOOM

US-BIP, Investitionen, annualisiert, real in 2017-USD



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Die US-Wirtschaft bleibt derweil in bemerkenswert guter Verfassung und zeigt sich weniger anfällig für den Energieschock als Europa. Das BIP-Wachstum hat sich im dritten Quartal von annualisiert 2.2% auf 3.4% beschleunigt. Zwar treibt der von Donald Trump ausgelöste Iran-Krieg auch die US-Treibstoffpreise auf Rekordstände und schmälert die Kaufkraft der Haushalte. Die USA sind aber im letzten Jahrzehnt zum Nettoenergieexporteur geworden. Deswegen profitiert die Energieindustrie vom Angebotsausfall der Golfregion und stützt die US-Konjunktur. Die USA werden nicht mehr so hart von globalen Energiekrisen getroffen.

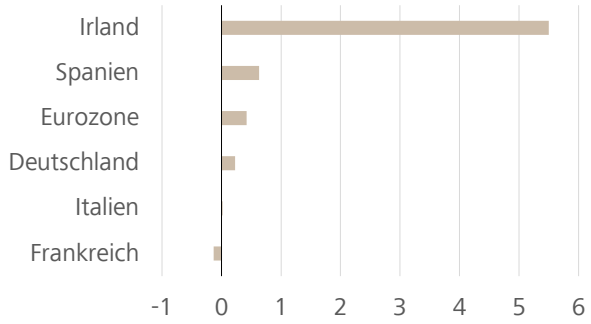
Die aktuelle Wachstumsstärke beruht jedoch viel mehr auf dem KI-Boom. Dieser hat die IT-Investitionen in den letzten zwei Jahren massiv befeuert. Ihr BIP-Anteil ist sehr stark von knapp über 2% auf 3.5% im abgelaufenen Quartal gestiegen. Da ein Grossteil der benötigten IT-Komponenten importiert werden muss, fällt der Nettobeitrag der Investitionen für das BIP-Wachstum zwar weniger spektakulär, aber über die Quartale hinweg doch beträchtlich aus – mit einem Anteil von geschätzt bis zu einem Drittel. Interessanterweise fallen dahingegen die Investitionen in andere Industriebauten, wie Fabriken, gleichzeitig schwächer aus. Hier dürfte sich nicht zuletzt die Unsicherheit rund um die US-Zollpolitik negativ auswirken, mit der Trump eigentlich Produktion in grösserem Massstab zurück in die USA holen wollte.

Der IT-Investitionsschub zeigt bislang weder stärker negative noch positive Beschäftigungsauswirkungen. Stattdessen bildet der KI-getriebene Aktienmarktboom, quasi als «Nebeneffekt», das Fundament für die anhaltende Konsumstärke. Trotz steigender Energiepreise und rückläufiger Reallohnzuwächse sorgen die steigenden Aktienkurse für erhebliche Vermögenseffekte und ermöglichen somit auch weniger wohlhabenden US-Haushalten ihre Ausgaben weiter zu steigern, ohne in finanzielle Engpässe zu geraten. Dies hält den mittlerweile sechs Jahre andauernden US-Konsumboom bislang am Leben.

Konjunktur

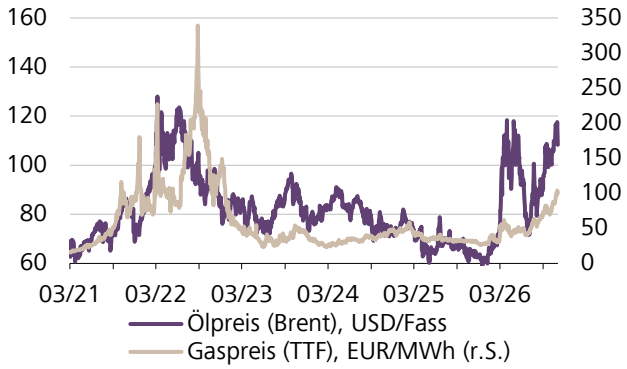
EUROZONE-BIP

Wachstum im 3. Quartal 2026 in % ggü. Vorquartal, real



Quelle: Eurostat, Raiffeisen Economic Research

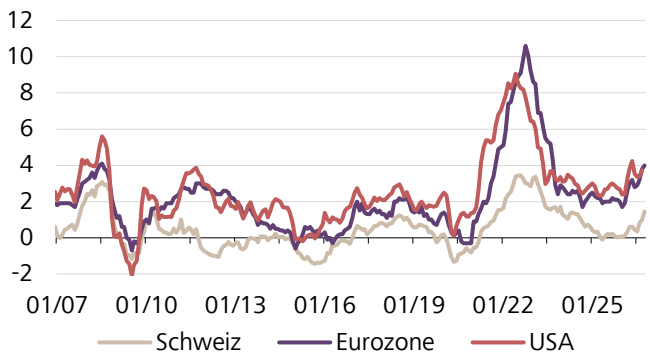
ENERGIEPREISE



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

KONSUMENTENPREISE

In % gegenüber Vorjahr



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Europäische Wirtschaft wächst weiter

Die Eurozone-Wirtschaft zeigte sich auch im dritten Quartal erstaunlich widerstandsfähig. Nach dem bereits starken Quartalsplus von 0.6% im Vorquartal, legte das BIP nochmals um 0.4% zu. Allerdings wurde die Expansion erneut massgeblich von Irland getragen. Aufgrund der aussergewöhnlichen Bedeutung einiger weniger US-Konzerne entfiel in beiden Quartalen rund die Hälfte des gesamten Wachstums der Eurozone auf das kleine Mitgliedsland. Ohne diesen Sondereffekt hätte sich die Wachstumsdynamik im abgelaufenen Quartal auf moderatere 0.2% abgeschwächt.

Energiekrise hinterlässt zunehmend Spuren

Die Performance der grossen Mitgliedsländer fiel dabei sehr unterschiedlich aus. Spanien blieb mit 0.6% der beneidete Spitzenreiter, u.a. dank des EU-Wiederaufbauprogramms sowie der hohen Zuwanderung. Auch Deutschland verzeichnete den vierten Anstieg in Folge. Das Infrastrukturprogramm hat begonnen, die Nachfrage zu beleben. Mit 0.2% fiel das Wachstum aber schwächer aus als in der ersten Jahreshälfte. Hierfür dürfte einerseits das Auslaufen von Vorzieheffekten im Zusammenhang mit dem Iran-Krieg eine Rolle spielen. Zudem hat der tiefe Rheinpegelstand die Produktion beeinträchtigt, insbesondere im Chemiesektor. Italien stagnierte hingegen, während Frankreich sogar leicht schrumpfte. Dort belasten die gewalttätigen Unruhen die Wirtschaftsaktivität vorübergehend zusätzlich.

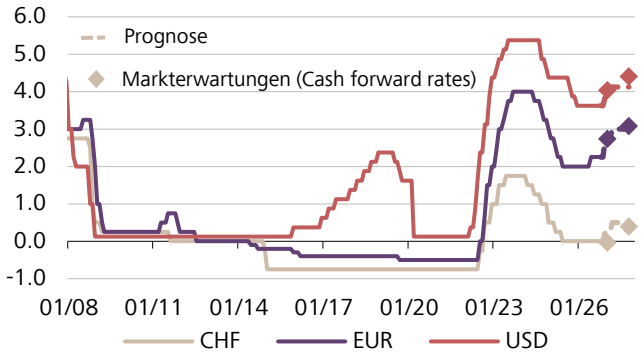
Gegen Jahresende hat sich auch die Unternehmensstimmung wieder etwas eingetrübt. Die Energiekrise bringt die europäische Wirtschaft zwar weiterhin nicht aus dem Tritt, hinterlässt aber zunehmend Bremsspuren. Die Schweiz präsentiert sich gleichzeitig unverändert resistenter. Das KOF-Konjunkturbarometer hat im Oktober zwar ebenfalls nachgegeben, auch wegen des wiedererstarkten Frankens. Das Niveau bleibt jedoch überdurchschnittlich und signalisiert weiterhin ein robustes konjunkturelles Umfeld.

Energiepreisdruck steigt weiter

Die Golfstaaten konnten zuletzt mit Hilfe von Ausweichstrategien insgesamt wieder mehr Öl exportieren. Vermehrte Angriffe auf Schiffe halten die Risikoprämien an den Energiemärkten aber hoch. Besonders ausgeprägt zeigt sich dies bei raffinierten Ölprodukten und zuletzt auch bei Erdgas. Die europäischen Gaspreise haben zu Beginn der Heizperiode stark angezogen. Unternehmen melden deshalb wieder häufiger steigende Einkaufspreise. Dies macht über die Zeit auch mehr indirekte Effekte bei den Endverbraucherpreisen wahrscheinlicher. Vor diesem Hintergrund dürfte die Kerninflation in der Eurozone noch längere Zeit über dem Inflationsziel von 2% verharren. In der Schweiz bleibt der Preisdruck dagegen deutlich moderater. Die Kerninflation, bei der Energie und saisonale Komponenten ausgeklammert werden, liegt bislang kaum verändert bei tiefen 0.5%. Aber auch hierzulande dürften die weiter steigenden Energiepreise zu mehr Kostenüberwälzungen im nächsten Jahr führen.

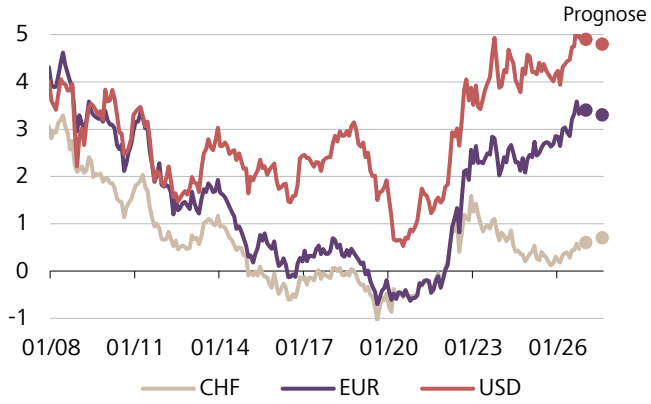
Zinsen

LEITZINSEN, IN %



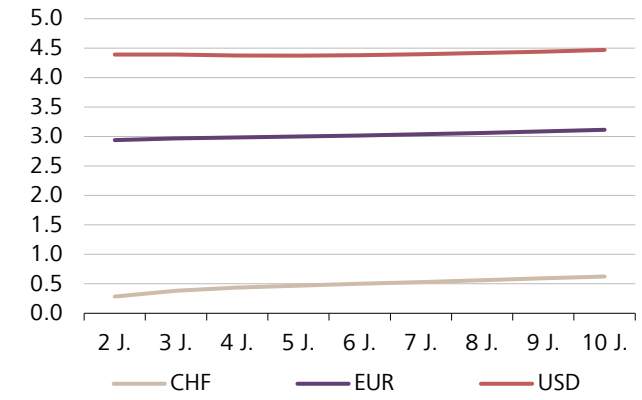
Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

10-JAHRES-STAATSANLEIHEN, IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

ZINSKURVE (STAND: 09.11.2026), IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fed noch nicht klar restriktiv

Die amerikanische Notenbank hat nach der Zinserhöhung im September bei ihrer jüngsten Sitzung pausiert. Die Fed-Funds-Zielrate bleibt bei 3.875%. Die Notenbank beurteilte die Konjunkturverfassung zwar nochmals positiver und hob die zu hohe Inflation hervor. Für ein sofortiges Nachlegen reichte dies jedoch nicht. Der Fed-Vorsitzende Kevin Warsh und die meisten seiner Kollegen sehen die Wirtschaft nicht «zu heiss» laufen. Zudem beginnen sich die deutlich höheren Finanzierungskosten in Teilen der Wirtschaft bemerkbar zu machen. Warsh will die Finanzierungskonditionen jedoch noch nicht als klar restriktiv bezeichnen. Wenn also die Konjunkturdaten weiter robust ausfallen, und die Inflation – wie von den Unternehmenspreiserwartungen signalisiert – hartnäckig hoch bleibt, dürfte im Dezember der nächste Zinsschritt folgen. Zwei Mitglieder des Offenmarktausschusses (FOMC) votierten bereits bei der jüngsten Sitzung für eine Erhöhung.

EZB hat Reise noch nicht beendet

Auch die Europäische Zentralbank (EZB) hat Ende Oktober von einer Zinserhöhung abgesehen, nach zwei Schritten im Juni und September. Die Notenbank befindet sich zunehmend in einem Spannungsfeld. Einerseits wächst die Eurozone-Wirtschaft weiter, zeigt aber mehr Bremsspuren als die US-Konjunktur. Zudem könnten die wegen der Unruhen in Frankreich gestiegenen Finanzierungskosten zusätzlich bremsen. Andererseits haben die energiepreisbedingten Inflationsrisiken nochmals zugenommen. Da die Finanzierungskonditionen in der Eurozone bisher insgesamt nicht übermässig straffer geworden sind, überwiegen bei der Risikoabwägung derzeit weiterhin die Inflationsrisiken. Obwohl der Entscheid für unveränderte Zinsen im Oktober einstimmig erfolgte, wurde gemäss der EZB-Präsidentin über eine Zinserhöhung diskutiert. Die Inflationsrisiken hätten eine Zinserhöhung rechtfertigen können. Lagarde betonte darüber hinaus, dass die Richtung der Reise ziemlich klar ist – was recht unverblümt auf Pläne für eine weitere Zinserhöhung im Dezember hindeutet.

SNB-Nullzins ohne Not

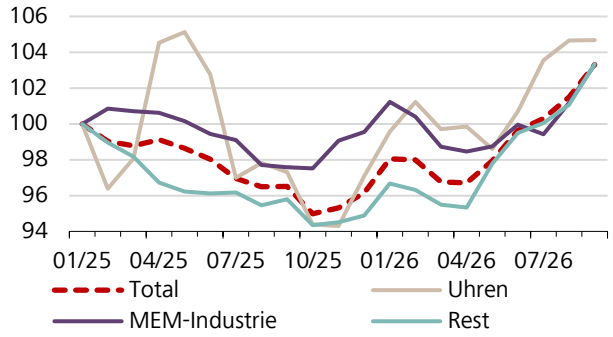
Die SNB entscheidet erst bei der nächsten vierteljährlichen Sitzung Mitte Dezember wieder über den Leitzins. Bislang sah sie keinen Grund, die geldpolitische Ausrichtung anzupassen, um die Inflation im Bereich der Preisstabilität zu halten. Das SNB-Direktorium ist sehr zuversichtlich, dass die Inflation im Zielband von 0%-2% bleiben wird. Und die Schuldensorgen um Frankreich haben den Franken wieder etwas stärker werden lassen. Dies könnte die SNB weiter zur Vorsicht bewegen. Allerdings präsentiert sich die Schweizer Wirtschaft robust und wächst nahe ihrem Potenzial. Vor diesem Hintergrund erscheint die sehr lockere Zinspolitik, auch ohne die Gefahr eines Überschiessens der Inflation, immer schwerer zu rechtfertigen. Damit können wir uns weiterhin gut vorstellen, dass die SNB ihre abwartende Haltung bereits an der Dezember-Sitzung überdenkt. Die Finanzmärkte rechnen ohnehin mit einer schrittweisen Abkehr von der Nullzinspolitik. Entsprechend haben die langfristigen Schweizer Franken-Zinsen bereits moderat angezogen.

RAIFFEISEN
Economic Research

Schweizer Branchen

SCHWEIZER EXPORTE

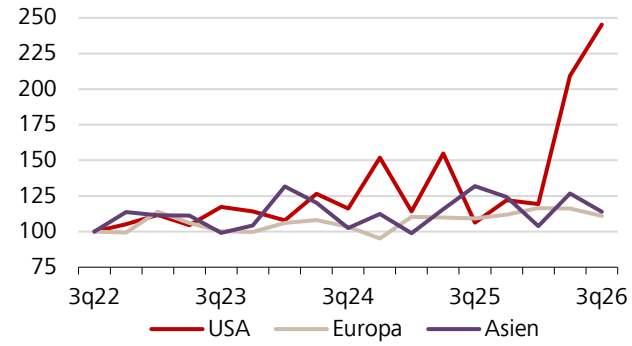
Ohne Chemie/Pharma, saisonbereinigt, Jan. 2025 = 100



Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research

EXPORTE ELEKTRISCHER AUSRÜSTUNG

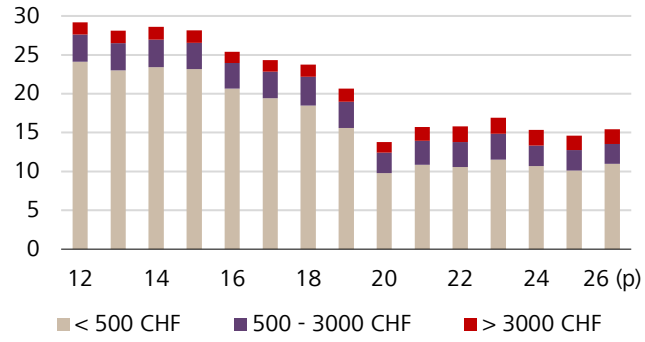
Q3 2022 = 100; Elektromotoren, Generatoren, Transformatoren, Stromverteilungs- und Schaltanlagen (NOGA 2711/2712)



Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research

STÜCKZAHLEN UHRENEXPORTE

Nach Preissegment, in Mio.



Quelle: Verband der Schweizer Uhrenindustrie, Raiffeisen Eco. Research

Breit abgestützte Exporterholung

Die Schweizer Warenexporte legten im dritten Quartal saisonbereinigt um 2.6% gegenüber dem Vorquartal zu und verzeichneten damit den zweiten Anstieg in Folge. Die Erholung blieb breit abgestützt. Acht der zehn wichtigsten Warengruppen verbuchten ein Plus. In der Bilanz von Januar bis September liegen die Ausfuhren insgesamt allerdings weiterhin unter dem Vorjahresniveau. Dies ist auf den Rückgang der volatilen Chemie- und Pharmaexporte zurückzuführen. Ohne diese haben die Exporte ihren Rückstand aus dem ersten Halbjahr aufgeholt und liegen nach drei Quartalen um 2.2% über dem Vorjahresniveau. Die Exporte nach Europa entwickelten sich überdurchschnittlich (+2.9%). Die Ausfuhren nach Asien (+1.8%) und in die USA (+0.3%) verzeichneten dagegen geringere Zuwächse.

Das leichte Plus im US-Geschäft von rund 50 Mio. CHF verdeckt allerdings Rückgänge in den meisten Branchen. Ohne die höheren Exportwerte bei Flugzeugen (+216 Mio. CHF) und elektrischen Ausrüstungen (+253 Mio. CHF) wäre die um Chemie und Pharma bereinigte Bilanz negativ ausgefallen. Die Hersteller elektrischer Ausrüstung profitieren dabei vom kräftigen Ausbau der Rechenzentren und der Modernisierung der Strominfrastruktur. Ihre Ausfuhren in andere Regionen stagnieren.

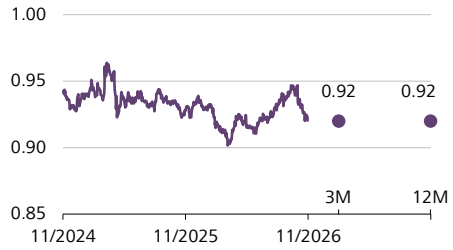
Uhrenexporte zurück auf Wachstumskurs

Deutlich rückläufig waren hingegen die Uhrenexporte in die USA: Ihre Ausfuhren lagen in den ersten drei Quartalen um rund 140 Mio. Franken bzw. 4.1% unter dem Vorjahresniveau. Weltweit legten die Ausfuhren dagegen um 2.7% zu. Zuwächse in Europa glichen die Rückgänge in den USA und China mehr als aus. Nach zwei rückläufigen Jahren zeichnet sich damit für 2026 wieder ein Exportwachstum ab.

Die Stimmung in der Branche ist dennoch durchwachsen. Die Nachfrage aus China zeigt weiterhin keine Belebung und die Produktionskapazitäten der betroffenen Hersteller und Zulieferer bleiben unterausgelastet. Während sich die Exportwerte ihren Rekordständen nähern, liegen die Stückzahlen trotz der jüngsten Erholung deutlich unter früheren Höchstständen. Hinzu kommt der Strukturwandel: Besonders im günstigeren Preissegment erhöht die Konkurrenz durch Smartwatches den Druck. Für Betriebe, die bei der Kurzarbeit ihre maximale Bezugsdauer erreichen, verschärft sich die Lage zusätzlich. Gerade für Zulieferer ist das Instrument eine wichtige Stütze. Die verlängerte Höchstbezugsdauer von 24 Monaten gilt allerdings vorerst nur bis Ende Januar 2027. Umso wichtiger ist eine breiter abgestützte Nachfrageerholung, die über einzelne Absatzmärkte und Preissegmente hinausgeht und auch die Produktionsaufträge der Zulieferer belebt.

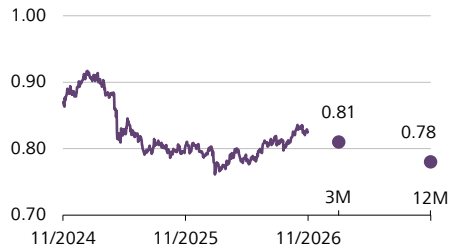
Währungen

PROGNOSE



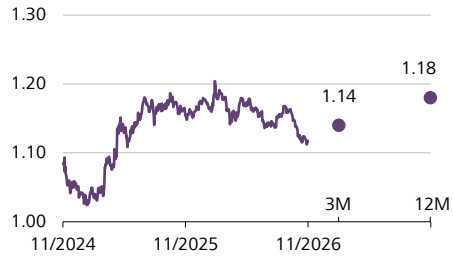
EUR/CHF

Die Proteste in Frankreich nähren an den Finanzmärkten die Sorge vor höheren Staatsausgaben und damit um die finanzielle Stabilität der Grande Nation. Infolgedessen hat der Euro im Oktober gegenüber dem Schweizer Franken um 2.8% abgewertet. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat derweil keine Anpassung der Leitzinsen vorgenommen. Auf 12-Monatssicht dürfte sie diese aber um insgesamt 50 Basispunkte, also im gleichen Umfang wie die Schweizerische Nationalbank (SNB), anheben. Der bestehende Zinsvorteil stützt den Euro gegen unten ab. Zugleich profitiert der Franken von dem unsicheren Umfeld. Wir rechnen mit einer Seitwärtsbewegung des EUR/CHF-Kurses.



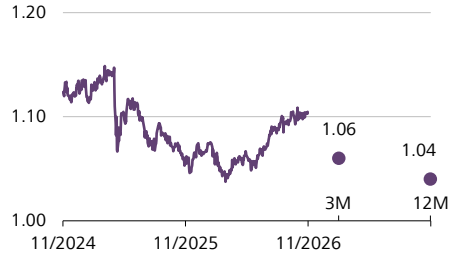
USD/CHF

Die Inflation in den USA lag zuletzt fast doppelt so hoch wie von der Notenbank Fed angepeilt. Dennoch hat diese ihren Leitzins wie vom Markt erwartet unverändert gelassen. Für Nervosität unter den Anlegerinnen und Anlegern sorgten die Zwischenwahlen. Vor diesem Hintergrund büsste der US-Dollar im vergangenen Monat zum Schweizer Franken 1.3% an Wert ein. Auf Jahressicht prognostizieren wir den USD/CHF-Kurs noch einen Tick tiefer. Dafür sprechen die ungebremst steigende Staatsverschuldung Washingtons sowie die geopolitische Risikolage, welche der helvetischen Währung als sicherer Kapitalhafen zugutekommt.



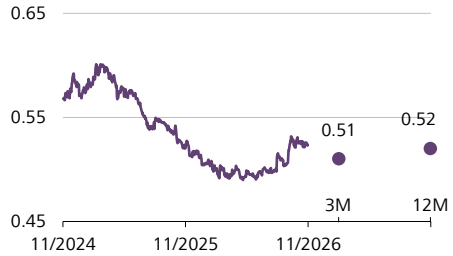
EUR/USD

Beiderseits des Atlantiks haben die Währungshüter die Füsse stillgehalten. Wegen der hohen Inflation dürften aber sowohl die EZB als auch die Fed ihre Geldpolitik über die kommenden Monate weiter straffen. Dass der Euro per Ende Oktober zum US-Dollar 1.5% tiefer notierte, ist vor allem auf die Krawalle in Frankreich zurückzuführen. Die angespannte politische Situation wird die Gemeinschaftswährung wohl noch einige Zeit belasten, weswegen wir unsere 3-Monatsprognose auf 1.14 Dollar zurückgenommen haben. Angesichts der Staatsschuldensituation in den USA und des im Frühjahr erneut drohenden Government Shutdowns sehen wir das Devisenpaar auf Jahressicht aber unverändert bei 1.18.



GBP/CHF

Getrieben von den Energiepreisen kam die Inflationsrate in Grossbritannien zuletzt auf einem Einjahreshoch bei 3.5% zu liegen. Die Bank of England (BoE) hat darauf mit einer Anhebung des Leitzinses um 25 Basispunkte reagiert. Das britische Pfund konnte derweil seinen Aufwärtstrend nicht fortsetzen. Zum Schweizer Franken resultierte im Oktober ein Minus von 0.4%. Wir sind der Ansicht, dass auf Seiten der britischen Valuta zu viel Positives eingepreist ist. Insbesondere dürfte die BoE wegen der schwächelnden Wirtschaft ihre Geldpolitik weniger stark straffen, als vom Markt erwartet wird. Das spricht mittelfristig für einen tieferen GBP/CHF-Kurs.



JPY/CHF*

Die Effekte der anhaltend hohen Energiepreise greifen allmählich auch auf andere Bereiche der japanischen Wirtschaft über. Entsprechend dürfte die Bank of Japan (BoJ), trotz der jüngsten Zinserhöhungspause, ihre Geldpolitik perspektivisch weiter straffen. Vom Markt wird das seit längerem vorweggenommen, weshalb sich der JPY/CHF-Kurs im Oktober über weite Strecken in einem volatilen Seitwärtstrend bewegt hat. Wegen des stotternden Wirtschaftsmotors halten wir den Handlungsspielraum der BoJ jedoch für begrenzt. Auf der Währungsseite sehen wir daher mittelfristig kein weiteres Aufwärtspotenzial.

* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Raiffeisen Prognosen (I)

KONJUNKTUR

BIP (Durchschnittliches jährliches Wachstum in %)

	2023	2024	2025	Prognose 2026	Prognose 2027
Schweiz (Sportevent-bereinigt)	1.4	1.3	1.8	**1.7**	**1.3**
Eurozone	0.6	1.0	1.3	**0.9**	**1.2**
USA	2.9	3.0	2.3	**2.3**	**2.0**
China*	5.2	5.0	5.0	**4.0**	**4.0**
Japan	0.7	-0.2	1.2	**0.7**	**0.8**
Global (PPP)	3.3	3.5	3.5	**3.0**	**3.0**

Inflation (Jahresdurchschnitt in %)

	2023	2024	2025	Prognose 2026	Prognose 2027
Schweiz	2.1	1.1	0.2	**0.7**	**1.1**
Eurozone	5.5	2.4	2.1	**3.0**	**2.6**
USA	4.1	3.0	2.7	**3.4**	**2.7**
China	0.2	0.2	0.1	**1.1**	**1.3**
Japan	3.3	2.7	3.2	**1.9**	**2.5**

FINANZMÄRKTE

Leitzinsen (Jahresende in %)**

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	0.50	0.00	0.00	**0.25**	**0.50**
EUR	3.00	2.00	2.50	**2.75**	**3.00**
USD	4.25-4.50	3.50-3.75	3.75-4.00	**4.00-4.25**	**4.25-4.50**
JPY	0.25	0.75	1.25	**1.50**	**1.75**

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

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	0.27	0.28	0.44	**0.60**	**0.70**
EUR (Deutschland)	2.36	2.85	3.28	**3.40**	**3.30**
USD	4.57	4.17	4.88	**4.90**	**4.80**
JPY	1.09	2.06	2.69	**2.90**	**2.80**

Wechselkurse (Jahresende)

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.92	**0.92**	**0.92**
USD/CHF	0.90	0.79	0.82	**0.81**	**0.78**
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.52	**0.51**	**0.52**
EUR/USD	1.04	1.17	1.12	**1.14**	**1.18**
GBP/CHF	1.14	1.07	1.10	**1.06**	**1.04**

Rohstoffe (Jahresende)

	2024	2025	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	75	61	97	**105**	**85**
Gold (USD/Unze)	2'625	4319	4’099	**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).
***09.11.2026

Raiffeisen Prognosen (II)

SCHWEIZ – DETAILPROGNOSEN (SPORTEVENT-BEREINIGT)

	2022	2023	2024	2025	Prognose 2026	Prognose 2027
BIP, real, Veränderung in %	**3.5**	**1.4**	**1.3**	**1.8**	**1.7**	**1.3**
Privater Konsum	4.9	1.3	2.1	1.7	**1.3**	**1.3**
Staatlicher Konsum	-0.6	1.2	2.0	-0.6	**1.9**	**0.9**
Ausrüstungsinvestitionen	4.7	3.5	0.6	3.7	**0.5**	**2.0**
Bauinvestitionen	-6.9	-1.5	-1.4	2.9	**2.4**	**1.7**
Exporte	5.8	-1.1	3.3	3.4	**3.7**	**2.7**
Importe	6.6	1.6	3.4	5.8	**1.0**	**3.0**
Arbeitslosenquote in %	**2.2**	**2.0**	**2.4**	**2.8**	**3.1**	**3.1**
Inflation in %	**2.8**	**2.1**	**1.1**	**0.2**	**0.7**	**1.1**

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.

RAIFFEISEN
Economic Research