

# Blickpunkt Österreich: Arbeitszeit – ist weniger wirklich mehr?

Arbeitnehmer:innen in Österreich arbeiteten 2023 im Schnitt 29,9 Stunden pro Woche – gut eine Stunde weniger als vor Corona. Der Rückgang der Wochenarbeitszeit ist kein europäisches Phänomen, sondern ein österreichisches Problem. Würden alle Arbeitnehmer:innen in Österreich im selben Ausmaß arbeiten wie vor der Pandemie (mehr Überstunden, weniger Teilzeit), würden daraus ca. 140 Tsd. zusätzliche Vollzeitstellen resultieren. Diese fehlen vielleicht nicht jetzt, sicher aber im nächsten Aufschwung. Die „hausgemachte Angebotsverknappung“ kann den „Österreich-Aufschlag“ bei den Lohnanstiegen bzw. der Inflation dauerhaft höher ausfallen lassen als in frühen Jahren – mit entsprechenden Implikationen für die Wettbewerbsfähigkeit. Insofern kommt die steigenden „Freizeitpräferenz“ gekoppelt mit der Inflationskrise aus wirtschaftlicher Sicht zu Unzeiten.



## Arbeitszeitverkürzung in Österreich sucht europaweit (fast) ihresgleichen

Brauchen wir eine 41 Stunden Woche, oder reichen nicht auch 32 Stunden aus? Das **Thema Arbeitszeit** ist derzeit ein heiß diskutiertes. Zu Recht. Jedoch nicht vorrangig mit Blick auf die Normalarbeitszeit. Denn übersehen wird oftmals, dass in **Österreich seit der Pandemie** bereits eine **Arbeitszeitverkürzung** stattgefunden hat, die europaweit (fast) ihresgleichen sucht.

So ist die **durchschnittliche Wochenarbeitszeit** in Österreich wie auch in der Eurozone im Frühjahr 2020 Corona- bzw. kurzarbeitsbedingt eingebrochen. Während hingegen Arbeitnehmer:innen in der Währungsunion mittlerweile wieder annähernd so viel arbeiten wie vor der Pandemie, ist es in Österreich immer noch gut eine Stunde weniger – nämlich 29,9 Stunden pro Woche. Denn während der Anstieg der wöchentlichen Arbeitszeit nach dem ersten Lockdown bis Mitte 2021 noch im Gleichschritt mit der ganzen Eurozone erfolgte, haben österreichische Beschäftigte – anders als der Euro-Durchschnitt – das Stundenausmaß seitdem nicht weiter erhöht.

<i>Arbeitszeitverkürzung in Österreich sucht europaweit (fast) ihresgleichen</i>	<b>1</b>
<i>Rückgang der Wochenarbeitszeit getrieben von Dienstleistungsbranchen</i>	<b>2</b>
<i>Weniger Überstunden, mehr Teilzeit: Gründe für geringere Wochenarbeitszeit</i>	<b>3</b>
<i>„Teilzeitboom“: Auch bedingt durch geänderte Sichtweise auf das (Arbeits-)Leben</i>	<b>4</b>
<i>„Hausgemachte Angebotsverknappung“ zusätzliche Herausforderung für Wettbewerbsfähigkeit</i>	<b>5</b>
<i>Individuelle Präferenzen - gesamtwirtschaftliche Folgen - wirtschaftspolitische Lösungen?</i>	<b>6</b>
<i>Disclaimer</i>	<b>7</b>
<i>Analyst</i>	<b>11</b>

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

**Matthias REITH**

*Analyst Editor*

+43 1 71707-6741

matthias.reith@rbinternational.com

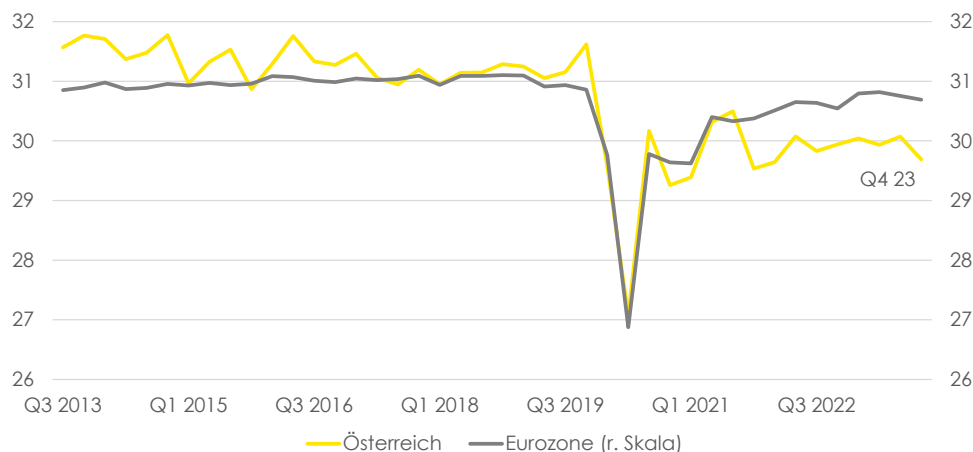
**Gunter DEUBER**

*Analyst Editor*

+43 1 71707-5707

gunter.deuber@rbinternational.com

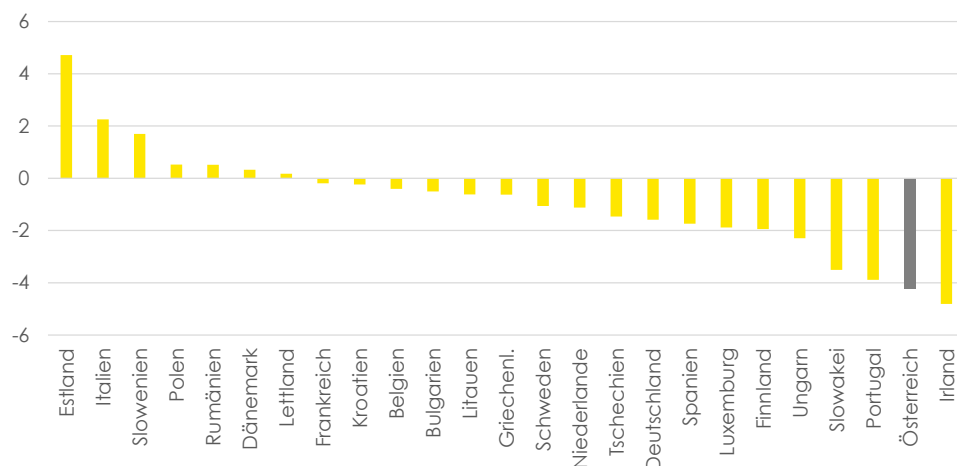
### Arbeitsstunden pro Woche\*



\* sämtliche Arbeitsverhältnisse (Teilzeit & Vollzeit), Stundenvolumen und unselbstständig Beschäftigte gemäß VGR  
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Der **Rückgang der Wochenarbeitszeit** ist daher kein europäisches Phänomen, sondern ein österreichisches Problem: In der gesamten EU gibt es fast kein Land, in dem die durchschnittliche Wochenarbeitszeit seit Corona derart stark (nämlich um gut 4 %) verringert worden ist. In Sachen Post-Corona Arbeitszeitverkürzung befindet sich Österreich als beileibe nicht in guter Gesellschaft, sondern steht ziemlich alleine da.

### Arbeitsstunden pro Woche: Veränderung (%) 2023 ggü. 2019\*



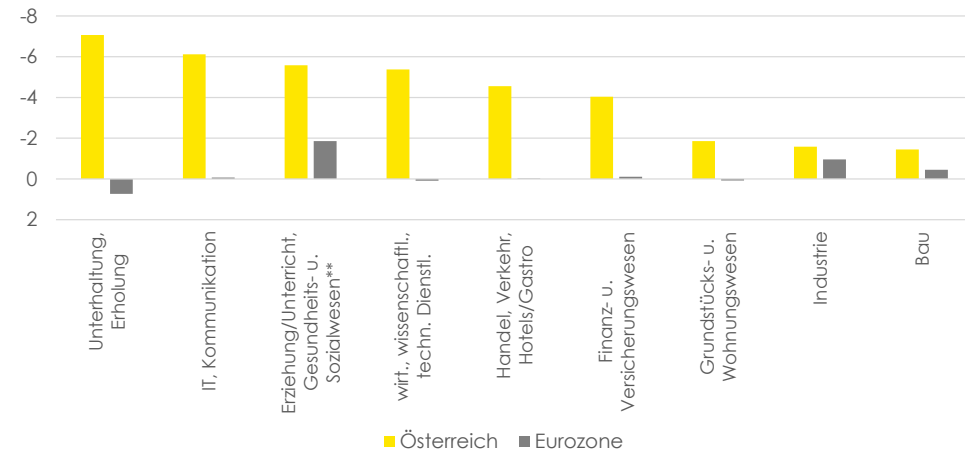
\* sämtliche Arbeitsverhältnisse (Teilzeit & Vollzeit), Stundenvolumen und unselbstständig Beschäftigte gemäß VGR  
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

### Rückgang der Wochenarbeitszeit getrieben von Dienstleistungsbranchen

Doch **welche Branchen** sind hierzulande dafür verantwortlich? Es zeigt sich: Während die **wöchentliche Arbeitszeit** in der **Industrie** kaum (-1,6 % 2023 ggü. 2019) und in ähnlichem Ausmaß wie in der Eurozone (-1,0 %) gesunken ist, sind es vor allem **Dienstleistungsbranchen**, in denen seit Corona deutlich weniger gearbeitet wird. So war die Wochenarbeitszeit in den Branchen Unterhaltung/Erholung im Vorjahr um 7 % niedriger als 2019, Angestellte in der IT/Kommunikationsbranche haben ihr Wochenarbeitspensum um 6,1 % zurückgeschraubt, im Bildungs-, Erziehungs- und Sozialwesen (sowie öffentl. Verwaltung) sank die Arbeitszeit immerhin um 5,6 %. Natürlich sind die Branchen unterschiedlich groß, in der Industrie sind beispielsweise mehr als fünfmal so viele Menschen beschäftigt wie in der IT/Kommunikationsbranche. Werden die unterschiedlichen Größenverhältnisse berücksichtigt, kann der Großteil der gesunkenen Wochenarbeitszeit (insgesamt 4,2 %) den Branchen Handel/Verkehr/Hotels/Gastronomie (1,6 Prozentpunkte), Gesundheits-, Erziehungs-, Sozialwesen und öffentliche Verwaltung

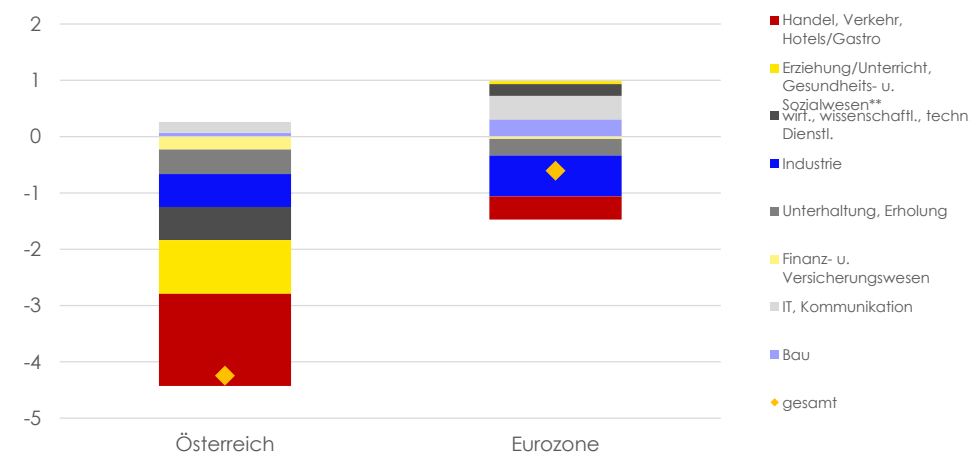
(1,0 PP) und unternehmensnahen (wissenschaftl., techn.) Dienstleistungen (0,6 PP) zugeschrieben werden.

**Arbeitsstunden pro Woche nach Branchen: Veränderung (%) 2023 ggü. 2019 (invertiert)\***



\* sämtliche Arbeitsverhältnisse (Teilzeit & Vollzeit), Stundenvolumen und unselbstständig Beschäftigte gemäß VGR; \*\* inkl. öffentl. Verwaltung, Verteidigung  
Quelle: Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

**Arbeitsstunden pro Woche nach Branchen: Beiträge (in Prozentp.) zur Veränderung (%) 2023 ggü. 2019\***



\* sämtliche Arbeitsverhältnisse (Teilzeit & Vollzeit), Stundenvolumen und unselbstständig Beschäftigte gemäß VGR; \*\* inkl. öffentl. Verwaltung, Verteidigung  
Quelle: Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

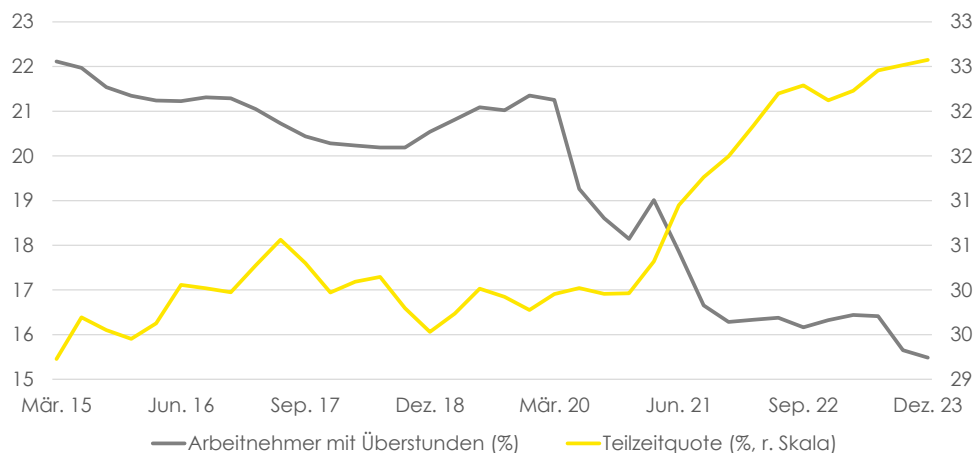
**Weniger Überstunden, mehr Teilzeit: Gründe für geringere Wochenarbeitszeit**

Was sind die Gründe für den Rückgang der Wochenarbeitszeit? **Weniger Überstunden** und - das ist der Hauptgrund - bekanntlich mehr **Teilzeit**. Lag der Anteil der Arbeitnehmer:innen, die regelmäßig Überstunden geleistet haben, in den Jahren vor der Pandemie relativ stabil bei 20 bis 22 %, hat die Bereitschaft zur Mehrarbeit während Corona deutlich abgenommen und sich seitdem nicht mehr erholt (2023: 15,7 %). Die **Teilzeitquote** wiederum ist hierzulande mittlerweile die **zweithöchste** in **Europa**, fast jeder dritte Arbeitsplatz ist ein Teilzeitarbeitsplatz (2023: 30,9 %). Nur in den Niederlanden ist Teilzeit noch verbreiteter. „Europameister“ ist Österreich hingegen, wenn es um den seit Corona verzeichneten Bedeutungsgewinn der Teilzeitarbeit geht: In keinem anderen Land gab es seit Anfang 2020 einen derart ausgeprägten „Run“ auf Teilzeit (Anstieg der Teilzeitquote in Prozentpunkten).

Das **österreichische „Beschäftigungswunder“** – es arbeiten derzeit so viele Menschen wie noch nie auf dem österr. Arbeitsmarkt – ist daher in **Wirklichkeit keines**: Der

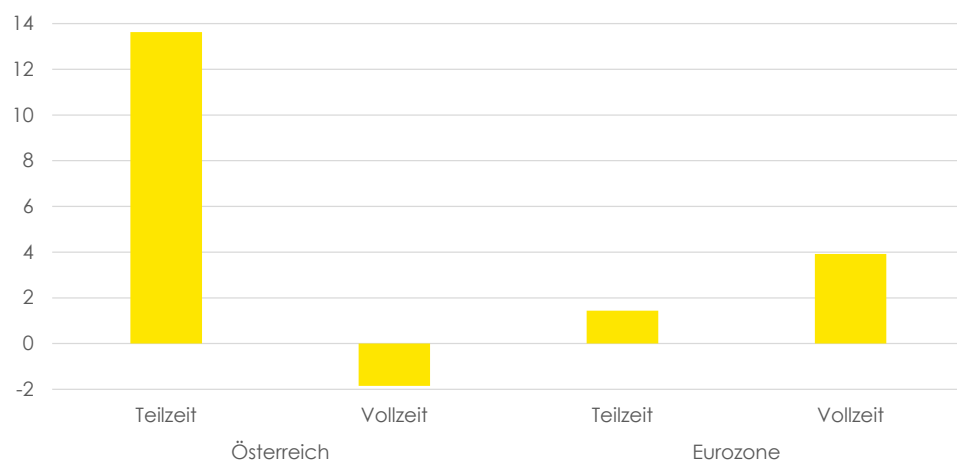
gesamte Beschäftigungszuwachs seit Corona fand im Teilzeitbereich statt, während die Zahl der Vollzeitstellen sogar zurückgegangen ist – in der Eurozone war es genau umgekehrt!

### Teilzeitquote & Überstunden



Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

### Österreich/Eurozone: Veränderung (%) Teilzeit- und Vollzeitstellen seit Q4 2019\*



\* %-Veränderung Q4 23 ggü. Q4 19

Quelle: Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

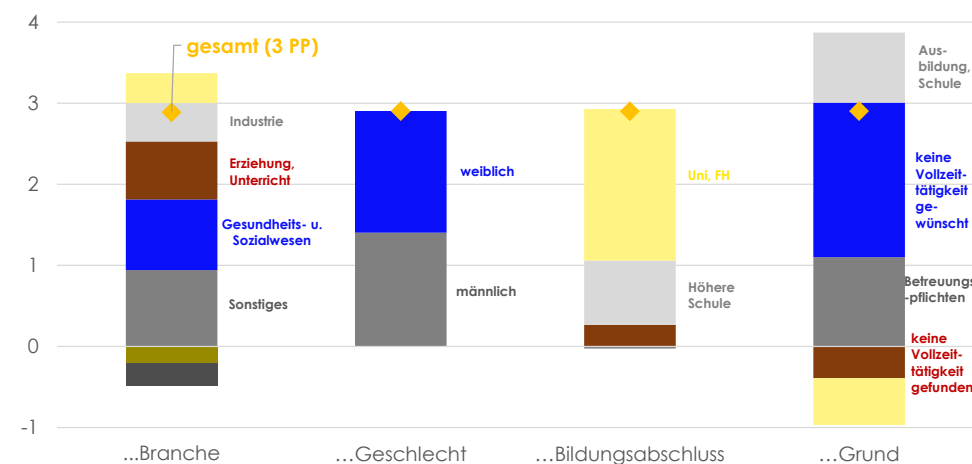
### „Teilzeitboom“: Auch bedingt durch geänderte Sichtweise auf das (Arbeits-)Leben

Wer genau ist für den seit Anfang 2020 gesehenen „Teilzeitboom“ verantwortlich? Die seit der Pandemie **hinzugekommenen Teilzeitarbeiter:innen** sind insbesondere im **Erziehungs-, Gesundheits- und Sozialwesen** sowie in der **öffentlichen Verwaltung** zu finden (Beitrag von 2 PP zum gesamten Anstieg der Teilzeitquote von 3 PP), haben fast immer einen **höheren Bildungsabschluss** (höhere Schule/Universität: 2,7 PP) und sind in etwa zu gleichen Teilen männlich und weiblich (jeweils ca. 1,5 PP). Letzteres impliziert, dass der Bedeutungsgewinn der Teilzeit bei Männern mit einem Plus von 28 % (Anstieg männlicher Teilzeitbeschäftigter) deutlich größer war als bei Frauen (+10 %), die insgesamt für mehr als zwei Drittel der Teilzeitbeschäftigung stehen.

Branche, Geschlecht und Bildungsabschluss einmal außen vor gelassen: Warum haben sich gerade in den letzten vier Jahren so viele Arbeitnehmer:innen für Teil- und gegen Vollzeit entschieden? Ja, **Betreuungspflichten** spielen ganz grundsätzlich natürlich eine Rolle, für fast ein Drittel (32 %) ist das der Hauptgrund für Teilzeitarbeit. Wahr ist aber auch: 25 % der **Arbeitnehmer:innen möchten gar keine Vollzeitanstellung** – deutlich mehr als in der Eurozone. Für ein Viertel der erwerbstätigen Österreicher:innen gilt somit

„weniger ist mehr“. Und diese Gruppe ist es denn auch, die hauptverantwortlich für den seit der Pandemie gesehenen Bedeutungsgewinn der Teilzeitarbeit ist (1,9 PP von 3 PP, Betreuungspflichten: 1,1 PP). Steuerliche Gründe sind hier natürlich zu nennen, aber auch eine durch Corona geänderte Sichtweise auf das (Arbeits-)Leben.

### „Teilzeitboom“: Anstieg der Teilzeitquote (2023 ggü. 2019)\* nach...



\* gesamter Anstieg (3 Prozentpunkte) der Teilzeitquote zwischen 2023 und 2019 dargestellt nach Branchen, Geschlecht, Bildungsabschluss und Gründe/Motivation

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

### Gründe für Teilzeit: „Keine Vollzeittätigkeit gewünscht“ \*



\* Anteil (%) der Arbeitnehmer:innen in Teilzeit, die gar keine Vollzeittätigkeit wünschen

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

### „Hausgemachte Angebotsverknappung“ zusätzliche Herausforderung für Wettbewerbsfähigkeit

Würden alle **Arbeitnehmer:innen** in Österreich im **selben Ausmaß arbeiten** wie vor der **Pandemie**, hätten wir auf einen Schlag mehr als **140 Tsd. zusätzliche Vollzeitstellen**. Die fehlen vielleicht nicht jetzt, spätestens aber im nächsten Aufschwung. Diese „hausgemachte Angebotsverknappung“ kann dann den „Österreich-Aufschlag“ bei den Lohnanstiegen (und damit auch der Inflation) dauerhaft höher ausfallen lassen als in frühen Jahren – mit entsprechenden Implikationen für die Wettbewerbsfähigkeit. Dass die nominalen Lohnstückkosten seit 2023 deutlich stärker angestiegen sind als in der Eurozone und sich dieser Trend zumindest heuer fortsetzen wird, ist allgemein bekannt. Vor dem Hintergrund der skizzierten **Angebotsverknappung** kann sich dieser Trend jedoch als hartnäckiger bzw. dauerhafter erweisen, als vielfach angenommen.

Den gleichen Wohlstand mit deutlich weniger Arbeit erwirtschaften - ein Widerspruch, der auf Dauer nicht aufrechtzuerhalten ist. Zwar sind die Arbeitnehmer:innen seit Corona produktiver geworden. Im Durchschnitt wurde 2023 pro Arbeitsstunde um 2,4 % mehr erwirtschaftet als noch 2019 (reale Wertschöpfung pro Arbeitsstunde). Der Rückgang der Arbeitszeit (-4,2 %) übersteigt den Produktivitätsfortschritt jedoch deutlich. Zudem kann ganz zuletzt von Produktivitätsgewinnen keine Rede mehr sein, ganz im Gegenteil: 2023 ist die Produktivität nur in den baltischen Staaten sowie in Irland und Luxemburg stärker zurückgegangen als in Österreich (-1,8 %).

### **Individuelle Präferenzen - gesamtwirtschaftliche Folgen - wirtschaftspolitische Lösungen?**

Die hier skizzierten Arbeitsmarkt- und Arbeitszeitveränderungen spiegeln sich **verändernde gesellschaftliche** bzw. **individuelle Präferenzen** wider. Diese sind von der **(Wirtschafts-)Politik** zwar nicht unmittelbar zu ändern bzw. es gilt damit bestmöglich umzugehen. Jedoch können gezielt Anreize gesetzt werden, um die Wochenarbeitszeit (wieder) zu erhöhen. Zudem gilt es dann gesamtgesellschaftlich auch die Folgeeffekte und Kosten der individuellen Entscheidungen zu akzeptieren.

Wirtschaftspolitisch drängt sich eine flächendeckende Verbesserung bei den **(Kinder-)Betreuungsangeboten** auf, in den Städten sowie auf dem Land. Dies könnte zum Teil zu mehr Beschäftigung, gerade auch bei Arbeitnehmerinnen, führen. Einen großen Hebel stellt sicherlich das Steuersystem dar. Zum einen liegt eine **attraktivere finanzielle Gestaltung** im Bereich der **Überstunden** auf der Hand. Zum anderen ist es derzeit für viele Beschäftigte schlicht nicht sonderlich attraktiv, von Teil- auf Vollzeit umzusteigen. Denn: Mit dem Umstieg steigt die **steuerliche Belastung** spürbar an, und das in Österreich so deutlich wie in nur wenigen anderen europäischen Ländern. Dadurch ist das Plus am Gehaltszettel (bei Umstieg von Teil- auf Vollzeit) viel geringer als das Plus an Arbeitsstunden. Weiters erscheint eine Forcierung der **qualifizierten Zuwanderung** (aus Ländern/Regionen mit kultureller Nähe und hoher Integrationswahrscheinlichkeit) unvermeidlich.

In Summe implizieren die skizzierten Arbeitsmarkttrends und ihre Folgewirkungen über mehrere Transmissionskanäle, dass es zunehmend **schwierig sein wird**, in Österreich ein **Wohlstandsniveau** deutlich **über dem EU-Schnitt nachhaltig zu halten**. Kommt es zu keinem Gegensteuern, werden der international orientierte Exportsektor sowie der Dienstleistungssektor am Standort Österreich auf absehbare Zeit mit Kosten- und Arbeitsmarktnachteilen konfrontiert sein, die eine Produktions- und Beschäftigungsausweitung im Inland schwierig erscheinen lassen. Auch besteht das **Risiko**, dass der traditionelle „**Österreich-Aufschlag**“ bei der Inflation in den kommenden Jahren **höher ausfallen könnte**, als dies in den Jahren vor 2022/23 der Fall gewesen ist (in den Jahren seit der Finanzkrise war die Inflation in Ö im Schnitt um etwa 0,5 Prozentp. höher als in der Eurozone). Damit könnte die „Inflationskrise“ hierzulande im Vergleich zum Euroraum in eine unangenehme Verlängerung gehen. In Summe erwarten wir uns im Lichte der politischen Gesamtkonstellation hierzulande in den kommenden Monaten allerdings keine entscheidenden wirtschaftspolitischen Weichenstellungen in den skizzierten Themenkreisen. Daher rechnen wir in den kommenden 6-12 Monaten auch mit zunehmenden bzw. **schleichenden Standortverlagerungen** (bzw. einem Nachrichtenfluss in diese Richtung).

## Offenlegungen

### 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.

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

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: [www.raiffeisenresearch.com/sensitivity\\_analysis](http://www.raiffeisenresearch.com/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: [https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation\\_history](https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history).

#### WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Mit dem Aufruf und/oder der Nutzung der Informationen, Dienste, Linkverknüpfungen, Funktionen, Anwendungen oder Programme (im Folgenden zusammen "Inhalte") dieser Webseite unterwirft sich der Benutzer den nachstehenden Bedingungen:

#### Urheberrecht

Die Inhalte dieser Webseite und ihrer Subseiten (im Folgenden zusammen "RBI Research-Webseite") sind urheberrechtlich geschützt. Das Herunterladen oder die Speicherung der auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Anwendungen oder Programme, sowie die (vollständige oder teilweise) Reproduktion, Übermittlung, Modifikation oder Verknüpfung der Inhalte der RBI Research-Webseite ist nur mit ausdrücklicher und schriftlicher Zustimmung von Raiffeisen Bank International AG ("RBI") gestattet.

#### Informationsinhalte, Aktualität

Die Inhalte der RBI Research-Webseite dienen ausschließlich zur Information und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten im Sinne von Artikel 5 Absatz 1 Ziffer 15 der EU-Richtlinie 2014/65 ("MiFID II") in einer oder mehreren Rechtsordnungen dar (und dürfen in keiner Weise als Angebot oder Verkauf in Bezug auf Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente angesehen werden). Insbesondere wurden und werden keine Wertpapiere gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der "Securities Act") registriert und keine solchen Wertpapiere dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika angeboten oder verkauft werden, wenn sie nicht gemäß dem Securities Act registriert oder von der Registrierungspflicht befreit sind.

Die RBI ist bei der Recherche der auf der RBI Research-Webseite publizierten oder zur Verfügung gestellten Informationen, wie auch bei der Auswahl der von ihr verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann die RBI keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder dauernde Verfügbarkeit der auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen.

Die auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen oder Prognosen basieren auf dem Wissenstand und der Markteinschätzung zum entsprechenden, im jeweiligen Dokument angegebenen Zeitpunkt. Bestimmte Informationen auf der RBI Research-Webseite stellen zukunftsgerichtete Aussagen dar. Jegliche Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder für den Eintritt der erstellten Prognosen wird ausdrücklich ausgeschlossen. Solche Aussagen sind keine Garantie für zukünftige Performance und beinhalten eine Reihe von Risiken, Ungewissheiten und Annahmen. Bestimmte Finanzdaten (wie z.B. Börsenkurse) dürfen unter Umständen erst nach Ablauf einer gewissen, vom jeweiligen Informationsdiensteanbieter vorgeschriebenen Zeitscheibe (in der Regel ca. 15 Minuten oder Vortagesschlusskurse) veröffentlicht werden. Beachten Sie bitte weiters, dass viele Zeitangaben in Greenwich Mean Time (GMT) erfolgen.

Sie erklären sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Informationen und Aussagen, die in den Dokumenten, auf die Sie auf der RBI Research-Website zugreifen, enthalten sind, nur zum Datum des jeweiligen Dokuments gelten und dass diese Informationen und Aussagen danach ungenau, veraltet und/oder überholt sein können. Diese Dokumente sollten zu keinem Zeitpunkt als Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Die RBI übernimmt keine Verantwortung für die Aufrechterhaltung der auf der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente oder für deren Aktualisierung. Die Nutzer der RBI Research-Website nehmen daher zur Kenntnis, dass der Inhalt der auf der RBI Research-Website verfügbaren Dokumente möglicherweise nicht die aktuellsten Szenarien, Analysen oder Schlussfolgerungen wiedergibt.

#### **Zugangsbeschränkungen aufgrund lokaler Vorschriften**

Nutzer der RBI Research-Website können auf einige Dokumente und Informationen ohne Registrierungserfordernis und ohne weitere Schranken zugreifen (der entsprechende Bereich auf der RBI Research-Website wird im Folgenden als "uneingeschränkter Bereich" bezeichnet). Mit dem Zugriff auf den uneingeschränkten Bereich erklären Sie sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Dokumente auf der RBI Research-Website in Übereinstimmung mit den Gesetzen des Landes, in dem Sie sich befinden, rechtmäßig zur Verfügung gestellt werden dürfen.

Andere Dokumente sind nur für Personen zugänglich, die sich entsprechend dem erforderlichen Verfahren registriert haben. Jener Teil der RBI-Research-Website, der nur über eine Registrierung zugänglich ist, wird im Folgenden als "eingeschränkter Bereich" bezeichnet.

Aufgrund der in einigen Staaten geltenden Vorschriften oder von deren Kapitalmarkt- bzw. Börsenaufsichtsbehörden erlassenen Auflagen sind einige der auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen (wie z.B. Aktienanalysen) nicht für Privatpersonen bestimmt. Um die Einhaltung derartiger lokaler Zugangsbeschränkungen sicherzustellen, behält sich die RBI ihr geeignet erscheinende (technische) Maßnahmen in Bezug auf jene Teile bzw. Informationen ihrer Webseite, die solchen Beschränkungen unterliegen, vor. Die Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Informationen, die solchen lokalen Zugangsbeschränkungen eines Staates unterliegen, an von diesen Beschränkungen betroffenen Personen, kann eine Verletzung der Wertpapiervorschriften oder anderer Gesetze dieses Staates darstellen.

Die Verteilung oder Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen sowie der Erwerb oder das Angebot der diesbezüglichen Produkte können in bestimmten Ländern Beschränkungen oder Auflagen unterliegen. Leser/Personen, welche solche Informationen von der RBI Research-Webseite aufrufen oder sonst in den Besitz dieser Informationen gelangen, sind angehalten, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu berücksichtigen. Insbesondere dürfen im Regelfall die Produkte, auf welche sich solche auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen beziehen, von US-Personen (das sind juristische/natürliche Personen mit Sitz/Wohnsitz in den U.S.A. oder andere in Regulation S des Securities Act von 1933 in seiner geltenden Fassung definierte Personen) nicht erworben oder gehalten werden.

Nutzer des uneingeschränkten Bereichs sollten sich darüber im Klaren sein, dass die auf diesem Teil der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente nicht auf der Grundlage zur Verfügung gestellt werden, dass eine Kundenbeziehung zwischen der RBI und dem Nutzer allein auf der Grundlage des Zugangs des Nutzers zu den jeweiligen Dokumenten begründet wird. Die



im uneingeschränkten Bereich verfügbaren Dokumente sind für Nutzer im Europäischen Wirtschaftsraum und im Vereinigten Königreich bestimmt.

### **Linkverknüpfungen mit Webseiten bzw. URLs anderer Betreiber**

Mit Ausnahme der im § 17 des österreichischen E-Commerce-Gesetzes geregelten Fälle übernimmt die RBI keinerlei Haftung für die Inhalte der mit der RBI Research-Webseite verknüpften Webseiten oder URL's anderer Betreiber. Ebensovienig haftet die RBI für eine ständige Verfügbarkeit oder volle Funktionalität von Linkverknüpfungen zu Webseiten oder URL's anderer Betreiber.

### **Haftungsausschluss**

Die RBI haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die RBI Research-Webseite, dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte oder mit den auf der RBI Research-Webseite eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn die RBI auf die Möglichkeit der Entstehung derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Weiters haftet die RBI nicht für technische Störungen wie z.B. Server-Ausfälle, Störung oder Ausfall der Telekommunikationsverbindungen udgl., die zu einer (temporären) Nichtverfügbarkeit der RBI Research-Webseite insgesamt oder einzelner ihrer Teilbereiche führen.

### **Speicherung von Registrierungsdaten**

Der eingeschränkte Bereich der RBI Research-Webseite steht nur registrierten Benutzern zur Verfügung. Mit Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten Online-Registrierungsformulars bestätigt der Benutzer/die Benutzerin, dass die von ihm/ihr angegebenen Daten vollständig und richtig sind bzw. er/sie die im Formular gestellten Fragen wahrheitsgemäß beantwortet hat. Weiters erklärt sich der Benutzer/die Benutzerin durch die Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten online-Formulars ausdrücklich damit einverstanden, dass seine/ihre Registrierungsdaten von der RBI automationsunterstützt verarbeitet und sowohl in der internen Bankorganisation als auch an Kreditinstitute der Raiffeisen-Bankengruppe weitergegeben und von diesen jeweils gleichermaßen verarbeitet, weitergegeben und benützt werden können.

### **Änderungen der RBI Research-Webseite**

Die RBI behält sich vor, jederzeit (falls notwendig auch ohne vorherige Ankündigung) die RBI Research-Webseite zu ändern, d.h. insbesondere bestehende Inhalte (ganz oder teilweise) zu ändern oder zu entfernen oder neue Inhalte hinzuzufügen.

### **Allgemeine Geschäftsbedingungen**

Für (autorisierte) Benutzer, welche die auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Dienstleistungen der RBI in Anspruch nehmen, gelten ergänzend zu den hier angeführten Bestimmungen die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der RBI in der jeweils gültigen Fassung.

Bitte beachten Sie auch die allgemeinen Hinweise nach § 5 des E-Commerce-Gesetzes!

Thomas SternbachLegal ServicesRaiffeisen Bank International AGAm Stadtpark 9, 1030 WienTel: +43-1-71707-1541Fax: +43-1-71707-761541thomas.sternbach@rbinternational.com

**WENN SIE DIES NICHT BESTÄTIGEN KÖNNEN, MÜSSEN SIE AUF DIE SCHALTFLÄCHE "ICH LEHNE AB" KLICKEN ODER DIESE WEBSITE ANDERWEITIG VERLASSEN.**


**DURCH DEN ZUGRIFF AUF DIE MATERIALIEN AUF DIESER WEBSITE WIRD DAVON AUSGEGANGEN, DASS SIE DIE OBEN GENANNTEN ERKLÄRUNGEN ABGEGEBEN UND DER ZUSTELLUNG DURCH ELEKTRONISCHE ÜBERTRAGUNG ZUGESTIMMT HABEN.**

**Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.**

**FABIAN BLASCH**

📍 Austria  ,  
✉ [fabian.blasch@rbinternational.com](mailto:fabian.blasch@rbinternational.com)


**AMADEA HIESS**

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

**MARKUS TSCHAPECK**

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


**VALBONA GJEKA**

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


**OLGA ZHEGULO**

📍 Belarus  ,  
✉ [olga.zhegulo@priorbank.by](mailto:olga.zhegulo@priorbank.by)


**MIRZA ZORNIC**

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

**HELENA HORSKA**

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

**ZOLTÁN TÖRÖK**

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

**ANDREEA-ELENA DRAGHIA**

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


**GREGORY CHEPKOV**

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

**TIBOR LORINCZ**

📍 Slovakia  ,  
✉ [tibor\\_lorincz@tatrabanka.sk](mailto:tibor_lorincz@tatrabanka.sk)

**GUNTER DEUBER**

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

**MATTHIAS REITH**

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


**FRANZ ZOBL**

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

**FJORENT RRUSHI**

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


**ASJA GRDJO**

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


**ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC**

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

**LEVENTE BLAHÓ**

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


**DOROTA STRAUCH**

📍 Poland  ,  
✉ [dorota.strauch@raiffeisen.pl](mailto:dorota.strauch@raiffeisen.pl)


**IONUT DUMITRU**

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

**STANISLAV MURASHOV**

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

**SERHII KOLODII**

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


**CASPER ENGELEN**

📍 Austria  ,  
✉ [casper.engelen@rbinternational.com](mailto:casper.engelen@rbinternational.com)


**GOTTFRIED STEINDL**

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

**IVONA ZAMETICA**

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

**ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC**

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

**GERGELY PÁLFFY**

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

**NICOLAE COVRIG**

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

**ANASTASIA BAYKOVA**

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

**LJILJANA GRUBIC**

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

**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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 06.05.2024 6:32 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 06.05.2024 6:32 (MESZ)

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200 Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771S.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) 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.

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