

Strategie Österreich & CEE

2. Quartal 2012

Wendepunkt im Konjunkturzyklus

- Ausblick durch Revision der Eurozone verbessert
- Begrenztes Aufwertungspotenzial für Währungen
- Kaufempfehlung für Aktien
- Übergewichtung risikobehafteter Anlagen



**Raiffeisen
RESEARCH**

Strategie Österreich & CEE

Thema: Wendepunkt im Konjunkturzyklus	3
Prognosen CEE inkl. Österreich	4
Anlagestrategie CEE inkl. Österreich	6
Spezialthema: CEE-Wachstum – woher wird es kommen?	10
Österreich	12
CE:	
Polen	14
Ungarn	16
Tschechien	18
Slowakei	20
Slowenien	21
SEE:	
Kroatien	22
Rumänien	24
Bulgarien	26
Serbien	27
Bosnien und Herzegowina	28
Albanien	29
CIS:	
Russland	30
Ukraine	32
Belarus	34
Türkei	36
Sovereign Eurobonds	38
Corporate Eurobonds	40
Aktienmärkte	42
Sektoren	48
Aktien - Top-Empfehlungen	54
Aktien - Einzelwertübersicht	59
Indexgewichtung im Vergleich	63
Technische Analyse	64
Quantitative Analyse	66
Impressum & Abkürzungen	67

Erklärung:

e ... Schätzung

f ... Prognose

p ... vorläufige Ergebnisse

Eurozone (EWU) ... Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern

CE ... Mitteleuropäische Länder - Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Slowenien

SEE ... Südosteuropäische Länder - Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Kroatien, Rumänien, Serbien

CIS ... Europäische GLUS (Gemeinschaft unabhängiger Staaten) Länder - Russland, Ukraine, Belarus

CEE ... CE + SEE + CIS

Wendepunkt im Konjunkturzyklus

Lange Zeit hat die Staatsschuldenkrise in Europa heftige Spuren hinterlassen. Bis Jahresende 2011 sind die Vorlaufindikatoren der meisten EU-Länder im Sinkflug gewesen und haben Rezession signalisiert. Seit den Wintermonaten hat sich die Einstellung der Unternehmer auch in CEE und Österreich zu bessern begonnen. Insbesondere die Aufhellung der Konjunkturaussichten in Deutschland, welches mit Abstand die wichtigste Exportdestination vieler CEE-Länder ist, hat auch uns veranlasst, die BIP-Prognosen insbesondere für die Region Mitteleuropa (CE) moderat anzuheben. Abgeleitet von positiven Wachstumseffekten ab dem zweiten Quartal ist daher für die meisten Länder die Schrumpfung der Wertschöpfung auf Gesamtjahresbasis 2012 einer Stagnation oder leichtem Plus gewichen. Bei Österreich haben wir mit plus 0,3 Prozent eine Aufwärtsentwicklung ab dem Frühjahr unterstellt. Die starke Bewegung bei den Ölpreisen hat uns auch veranlasst, unsere Russland-Prognose 2012 zu erhöhen.

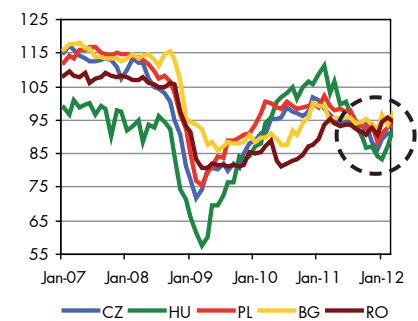
Am schwierigsten ist die Lage 2012 weiterhin in Südosteuropa. Dort sind die strukturellen Schwächen noch nicht so konsequent ausgemerzt und der negative Einfluss der Rezession in den Südländern der Eurozone eher spürbar. Quer über die SEE-Region ist daher eine Stagnation des BIP 2012 wahrscheinlich. Handlungsbedarf ist auch bei den Budgetdefiziten. Insbesondere Ungarn steht hier von der EU-Kommission im Rampenlicht. Die Verweigerung von EUR 500 Mio. Fördergelder ist eine klare Botschaft, auf strukturelle Budgetsanierung zu achten. Aber auch der polnische Budget-Anpassungspfad (angesichts hoher Wachstumsraten) sollte ambitionierter ausfallen.

Die höheren Nahrungsmittel und vor allem Energiepreise haben in den ersten Monaten 2012 zu höher als erwarteter Teuerung in der CEE-Region geführt. Daher sind auch Zinssenkungen (Polen, Tschechien) ausgeblieben oder in die zweite Jahreshälfte 2012 verschoben worden. Bei Beruhigung der Lage könnten wir uns in Ungarn, Rumänien und Russland bis Herbst Zinssenkungen vorstellen. Die Liquiditätsflutung der Europäischen Zentralbank (EZB) hat aber auch ihre Auswirkungen in CEE entfaltet. So konnten sich durch die abnehmende Risikoaversion insbesondere der polnische Zloty, der ungarische Forint, die tschechische Krone und auch der russischen Rubel stark befestigen. Parallel dazu sind die Renditen in den wichtigsten Anleihenmärkten moderat gefallen und CEE-Länder konnten erfolgreich Eurobonds platzieren. Im zweiten Quartal sehen wir großteils eine Stabilisierung von FX und Renditen auf aktuellem Niveau. Der klar positive Renditevorsprung rechtfertigt daher selektive Käufe bei Lokalwährungsanleihen. Lange Zeit haben die CEE-Aktienmärkte inklusive Österreich auf positive Signale gehofft. Im Zuge der EZB-Liquiditätsschöpfung hat sich das freundliche Börsenklima von Kerneuropa auch auf die CEE-Börsen übertragen. Das Bild bleibt aber differenziert. Paradoxerweise haben die mit großen Problemen konfrontierten Länder Rumänien und Ungarn klar zweistellige Kurszuwächse (neben Österreich), während die fundamental stärkeren Länder, wie Polen, Tschechien und Russland etwas unter diesen Vorgaben blieben. Wir sehen quer über die CEE-Region auch im zweiten Quartal durchschnittliche Kurssteigerungen von 6-11 Prozent und haben weiterhin auf alle Börsenplätze eine generelle Kaufempfehlung auf 3-6 Monate.

Bei Österreich haben wir ebenfalls die ATX-Kursziele angehoben. Die sich verschärfende Diskussion um die Einführung einer abgewandelten Finanztransaktionssteuer in Form einer Börsenumsatzsteuer könnte aber dem Wiener Finanzplatz ernsthafte Probleme bereiten. Die Politik sollte sich ihrer Verantwortung für einen funktionierenden Kapitalmarkt bewusst werden.

Peter Brezinschek

Economic sentiment-Indikator



Langfr. Durchschnitt =100; deckt Industrie, Dienstleistung, Einzelhandel und Konsum ab; letzte Daten vom März 2012

Quelle: IWF, Raiffeisen RESEARCH

Empfehlungen* - Aktienmärkte

Indizes	
Kauf	MICEX, PX, WIG 20, SASX-10, CROBEX10, BUX, BET, BELEX15, ATX
Sektoren	
Übergewichten	Finanz, Grundstoffe
Untergewichten	Telekommunikation, Versorger
Aktien	
Kauf	Immofinanz EUR 2,74**/ Kursziel: EUR 3,30 AMAG EUR 18,90**/ Kursziel: EUR 23,00 Bogdanka PLN 128,0**/ Kursziel: PLN 170,0 Cyfrowy Polsat PLN 10,10**/ Kursziel: PLN 16,20 MTS USD 18,20**/ Kursziel: USD 20,40

Empfehlungen* - Anleihenmärkte

LW Anleihen	
Kauf	HUF 10-j. Anleihen, TRY 2-j. Anleihen
Eurobonds	
Kauf	Rumänien USD, Serbien USD
Corporate Bonds	BOSPW 6 % 2016, GAZPRU 9,25 % 2019
Kauf	

* Horizont: Ende 2. Quartal 2012

** Der angegebene Kurs entspricht dem zuletzt verfügbaren Kurs um 06:30 CET am 28. März 2012.

Quelle: Raiffeisen RESEARCH

Reales BIP (% p.a.)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	3,9	4,3	2,8	3,7
Ungarn	1,3	1,7	-0,5	1,5
Tschechien	2,7	1,7	-0,2	1,4
Slowakei	4,0	3,3	0,8	2,5
Slowenien	1,4	-0,2	0,0	1,5
CE	3,2	3,1	1,4	2,7
Kroatien	-1,2	0,2	-1,0	1,0
Bulgarien	0,4	1,7	1,0	2,5
Rumänien	-1,6	2,5	0,5	2,5
Serbien	1,0	2,0	0,0	1,0
Bosnien u. H.	0,7	1,9	0,0	2,0
Albanien	3,9	2,0	2,5	3,5
SEE	-0,7	1,9	0,3	2,1
Russland	4,3	4,3	3,7	4,0
Ukraine	4,2	5,2	3,5	4,0
Belarus	7,6	5,3	3,0	3,0
CIS	4,4	4,4	3,7	4,0
CEE	3,5	3,7	2,6	3,4
Türkei	9,0	8,2	3,0	4,0
Österreich	2,3	3,1	0,3	1,3
Eurozone	1,8	1,5	-0,5	1,1
USA	3,0	1,7	2,0	1,0

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Leistungsbilanz (% des BIP)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	-4,1	-3,9	-3,8	-3,1
Ungarn	1,1	1,6	1,8	1,0
Tschechien	-3,9	-2,9	-2,2	-2,3
Slowakei	-2,5	0,2	1,4	2,0
Slowenien	-0,8	-0,5	-0,6	-1,1
CE	-3,0	-2,4	-2,1	-1,8
Kroatien	-1,2	0,3	0,3	0,9
Bulgarien	-1,3	1,9	1,6	0,9
Rumänien	-4,4	-4,2	-4,0	-4,2
Serbien	-7,4	-8,9	-7,4	-7,3
Bosnien u. H.	-5,3	-8,1	-6,6	-8,1
Albanien	-10,3	-11,5	-10,6	-9,6
SEE	-4,0	-3,6	-3,3	-3,4
Russland	6,1	5,5	2,8	0,9
Ukraine	-2,2	-5,5	-4,1	-4,1
Belarus	-15,1	-9,7	-12,9	-13,8
CIS	4,7	4,2	1,9	0,2
CEE	1,3	1,4	0,2	-0,7
Türkei	-6,6	-10,2	-8,4	-7,7
Österreich	3,0	2,7	2,6	2,6
Eurozone	-0,5	-0,3	-0,2	-0,4
USA	-3,2	-3,1	-2,9	-2,8

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Bruttoauslandsverschuld. (% des BIP)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	66,4	70,1	58,9	60,3
Ungarn	139,4	132,9	133,9	125,1
Tschechien	47,9	48,9	47,4	47,9
Slowakei	74,5	79,0	81,3	86,0
Slowenien	114,9	116,3	116,7	115,8
CE	75,8	77,4	71,3	71,2
Kroatien	101,2	99,1	103,6	100,7
Bulgarien	102,7	92,7	88,0	79,7
Rumänien	74,5	72,2	72,5	71,0
Serbien	84,5	74,5	75,7	70,3
Bosnien u. H.	58,3	58,9	61,0	60,6
Albanien	23,5	24,0	25,4	25,1
SEE	81,7	77,5	77,9	74,8
Russland	32,8	29,1	28,0	27,9
Ukraine	84,9	82,2	70,4	72,9
Belarus	51,3	61,5	75,7	89,3
CIS	37,2	34,3	32,6	32,8
CEE	54,5	51,7	48,0	47,8
Türkei	39,7	46,0	42,5	41,0
Österreich	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
Eurozone	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
USA	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Privater Konsum (% p.a.)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	3,2	3,4	2,3	3,0
Ungarn	-2,3	0,0	0,0	0,5
Tschechien	0,6	-0,5	-1,0	0,8
Slowakei	-0,8	-0,4	0,0	1,2
Slowenien	-0,6	-0,2	0,0	1,0
CE	1,3	1,6	1,0	1,9
Kroatien	-0,9	0,2	-0,8	1,0
Bulgarien	0,6	-0,2	0,2	3,5
Rumänien	-0,4	1,4	0,6	2,0
Serbien	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
Bosnien u. H.	-1,3	2,5	-0,5	2,5
Albanien	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
SEE	-0,3	0,8	0,2	1,8
Russland	5,1	6,4	5,5	6,0
Ukraine	6,7	12,2	7,0	4,9
Belarus	10,2	n.v.	n.v.	n.v.
CIS	5,4	6,7	5,5	5,7
CEE	3,6	4,5	3,6	4,2
Türkei	6,7	7,7	3,7	4,0
Österreich	2,2	0,6	0,9	1,3
Eurozone	0,8	0,2	-0,3	0,8
USA	2,0	2,2	1,8	1,2

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Konsol. Budgetsaldo (% des BIP)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	-7,9	-5,4	-4,9	-3,4
Ungarn	-4,2	0,0	-3,4	-3,4
Tschechien	-4,8	-4,4	-3,7	-3,4
Slowakei	-7,9	-5,0	-4,6	-2,8
Slowenien	-5,8	-6,5	-4,5	-4,0
CE	-6,6	-4,5	-4,4	-3,4
Kroatien	-4,9	-5,5	-4,3	-3,5
Bulgarien	-4,0	-2,1	-2,2	-1,8
Rumänien	-6,8	-4,6	-3,0	-3,0
Serbien	-4,8	-4,5	-5,2	-4,6
Bosnien u. H.	-2,2	-3,0	-3,0	-2,0
Albanien	-5,7	-3,5	-4,0	-4,0
SEE	-5,6	-4,3	-3,4	-3,1
Russland	-4,1	0,8	-1,3	-1,0
Ukraine	-7,5	-4,3	-3,0	-2,0
Belarus	-2,6	2,4	-0,5	-1,0
CIS	-4,3	0,4	-1,4	-1,1
CEE	-5,1	-1,5	-2,5	-2,0
Türkei	-3,7	-1,5	-3,0	-2,5
Österreich	-4,5	-2,6	-3,1	-2,2
Eurozone	-6,2	-4,1	-3,4	-3,0
USA	-8,9	-8,7	-7,6	-3,8

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Wechselkurs EUR/LW (Durchschn.)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	3,99	4,11	4,14	3,94
Ungarn	275,5	279,3	290,5	285,0
Tschechien	25,3	24,6	24,5	23,5
Slowakei	Euro	Euro	Euro	Euro
Slowenien	Euro	Euro	Euro	Euro
Kroatien	7,29	7,43	7,56	7,55
Bulgarien	1,96	1,96	1,96	1,96
Rumänien	4,21	4,24	4,34	4,24
Serbien	103,0	102,0	109,0	106,9
Bosnien u. H.	1,96	1,96	1,96	1,96
Albanien	137,8	140,3	140,2	138,5
Russland	40,3	40,9	39,7	41,2
Ukraine	10,54	10,92	10,89	11,57
Belarus	3950	6300	11700	15200

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Türkei	2,00	2,30	2,36	2,28
Österreich	Euro	Euro	Euro	Euro
USA	1,33	1,37	1,33	1,30

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Verbraucherpreise (% p.a.)*

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	2,6	4,3	3,9	2,5
Ungarn	4,9	3,9	5,5	3,5
Tschechien	1,5	1,9	3,0	2,2
Slowakei	1,0	3,9	3,0	2,5
Slowenien	1,8	1,8	2,2	2,0
CE	2,5	3,6	3,8	2,5
Kroatien	1,1	2,3	2,5	3,0
Bulgarien	2,4	4,2	2,7	3,1
Rumänien	6,1	5,8	3,0	3,6
Serbien	6,5	11,0	6,5	6,0
Bosnien u. H.	2,1	3,7	2,2	2,0
Albanien	4,0	3,5	3,0	3,5
SEE	4,5	5,4	3,2	3,6
Russland	6,9	8,5	6,0	6,9
Ukraine	9,4	8,0	4,2	8,5
Belarus	7,7	53,2	60,0	23,0
CIS	7,1	9,7	7,4	7,5
CEE	5,5	7,4	5,9	5,6
Türkei	8,6	6,5	9,5	6,5
Österreich	1,7	3,6	2,3	2,0
Eurozone	1,6	2,7	2,2	1,8
USA	1,6	3,2	2,1	1,5

* Durchschnitt

Quelle: wiivw, Raiffeisen RESEARCH

Öffentl. Verschuldung (% des BIP)

Länder	2010	2011	2012e	2013f
Polen	53,4	55,9	54,2	51,9
Ungarn	81,3	82,7	80,7	79,9
Tschechien	37,6	41,1	43,6	45,2
Slowakei	41,0	44,4	48,2	48,8
Slowenien	38,8	47,5	50,0	51,0
CE	52,0	55,0	54,8	54,0
Kroatien	41,2	45,1	52,2	53,7
Bulgarien	16,7	17,0	19,9	19,1
Rumänien	30,5	33,4	34,3	35,0
Serbien	43,2	45,8	48,0	45,0
Bosnien u. H.	38,4	37,4	39,7	40,1
Albanien	59,5	59,6	59,6	59,4
SEE	33,3	35,6	38,0	38,2
Russland	9,4	10,2	12,0	13,0
Ukraine	40,0	36,0	36,0	37,0
Belarus	23,5	52,5	50,5	57,0
CIS	12,2	13,5	15,0	16,2
CEE	26,2	28,1	29,2	29,7
Türkei	42,2	39,1	36,2	35,0
Österreich	71,9	72,2	74,8	75,2
Eurozone	85,4	88,0	90,4	90,9
USA	93,1	98,7	103,7	106,2

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Bonitätseinstufungen*

Länder	S&P	Moody's	Fitch
Polen	A-	A2	A-
Ungarn	BB+	Ba1	BB+
Tschechien	AA-	A1	A+
Slowakei	A	A2	A+
Slowenien	A+	A2	A
Kroatien	BBB-	Baa3	BBB-
Bulgarien	BBB	Baa2	BBB-
Rumänien	BB+	Baa3	BBB-
Serbien	BB	k.R.	BB-
Bosnien u. H.	B	B2	k.R.
Albanien	B+	B1	k.R.
Russland	BBB	Baa1	BBB
Ukraine	B+	B2	B
Belarus	B-	B3	k.R.
Türkei	BB	Ba2	BB+
Österreich	AA+	Aaa	AAA
USA	AA+	Aaa	AAA

* für langfristige Fremdwährungsverbindlichkeiten
k.R. = kein Rating

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

Wechselkursprognosen

Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
vs EUR				
Polen	4,15	4,20	4,15	4,00
Ungarn	292,2	290,0	285,0	285,0
Tschechien	24,7	24,7	24,4	23,6
Kroatien	7,51	7,52	7,57	7,55
Rumänien	4,37	4,35	4,30	4,25
Serbien	111,2	110,0	108,0	107,0
Albanien	140,4	140,5	141,0	139,5

Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
vs USD				
Russland	29,1	29,6	29,7	30,8
Ukraine	8,03	8,00	8,00	8,80
Belarus	8080	8500	9250	11075
Türkei	1,78	1,75	1,80	1,70

EUR/USD	1,33	1,32	1,35	1,35
---------	------	------	------	------

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

2-j. Anleihenrenditeprognosen

Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
Polen	4,56	4,80	4,75	4,30
Ungarn	8,01	7,68	7,38	7,00
Tschechien	1,52	1,30	1,40	1,70
Kroatien	6,08	5,18	5,18	5,08
Rumänien	5,09	5,55	5,50	5,45
Russland	6,79	6,50	6,30	6,90
Türkei	9,47	9,00	9,50	8,50
Österreich	0,76	0,70	0,65	0,90
Eurozone	0,22	0,40	0,40	0,70
USA	0,33	0,20	0,40	0,60

* 17:00 (MEZ)

Staatsanleihen in lokaler Währung

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Leitzinssatzprognosen

Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
Polen	4,50	4,50	4,50	4,00
Ungarn	7,00	7,00	6,75	6,50
Tschechien	0,75	0,75	0,75	0,75
Rumänien	5,25	5,00	5,00	5,00
Russland	8,00	7,75	7,50	7,75
Türkei	5,75	5,75	5,75	6,25

Eurozone	1,00	1,00	1,00	1,00
USA	0,25	0,25	0,25	0,25

17:00 (MEZ)

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

5-j. Anleihenrenditeprognosen

Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
Polen	4,93	4,90	4,92	4,60
Ungarn	8,64	7,88	7,53	7,15
Tschechien	2,38	2,20	2,10	2,40
Kroatien	6,29	6,48	6,68	6,68
Rumänien	6,15	6,20	6,10	6,00
Russland	7,47	7,50	7,40	7,80
Türkei	9,51	9,04	9,54	9,54
Österreich	1,76	1,80	1,60	1,95
Eurozone	0,84	1,10	1,10	1,60
USA	1,02	0,90	1,20	1,30

* 17:00 (MEZ)

Staatsanleihen in lokaler Währung

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

3M Geldmarktzinssatz-Prognosen

Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
Polen	4,75	4,75	4,70	4,25
Ungarn	7,26	7,10	6,85	6,60
Tschechien	0,85	0,80	0,80	0,80
Kroatien	3,38	4,70	4,50	4,50
Rumänien	4,12	4,30	4,30	4,30
Russland	6,73	6,60	6,30	6,60
Türkei	10,05	9,50	10,00	8,00

Eurozone	0,79	0,70	0,70	0,80
USA	0,47	0,40	0,30	0,30

17:00 (MEZ)

Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

10-j. Anleihenrenditeprognosen

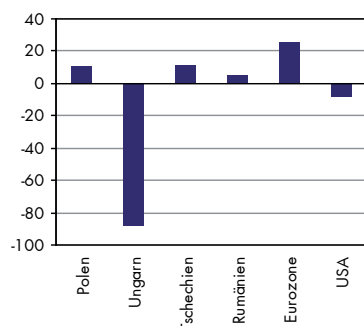
Länder	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
Polen	5,54	5,65	5,60	5,50
Ungarn	8,78	7,90	7,50	7,30
Tschechien	3,39	3,50	3,40	3,60
Kroatien	6,96	6,78	6,78	6,78
Rumänien	6,35	6,40	6,30	6,10
Russland	7,86	7,90	7,80	8,20
Türkei	9,67	9,70	10,20	9,20
Österreich	2,86	2,80	2,70	3,00
Eurozone	1,84	2,10	2,10	2,50
USA	2,18	2,10	2,50	2,60

* 17:00 (MEZ)

Staatsanleihen in lokaler Währung

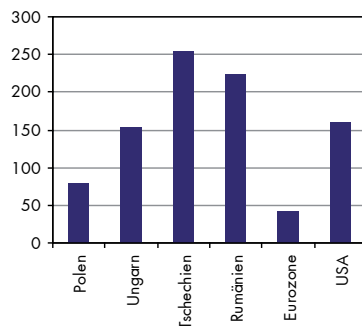
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Erwartete Renditeänderung



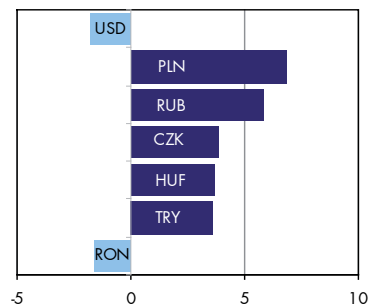
BP-Änderung der Rendite der Staatsanleihe in 3 Monaten
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Renditestruktur



Spread zwischen 10j. und 3M Laufzeit in BP
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Wechselkursveränderung*



* 28. Mär. 2011 verglichen zu 21. Dez. 2011
Lokale Währung vs. EUR
Quelle: Bloomberg

Aktienmarktkennzahlen

	Gewinnwachstum		KGV	
	2011e	2012f	2011e	2012f
ATX	0,9%	14,4%	12,5	10,9
WIG 20	27,2%	-11,3%	9,0	10,1
BUX	9,9%	-6,3%	8,4	8,9
PX ¹	-27,3%	30,1%	15,7	12,1
MICEX ²	38,0%	-1,3%	5,7	5,8
BET ³	39,2%	-10,1%	7,3	8,1
CROBEX10	5,1%	-5,7%	9,9	10,4
BELEX 15 ⁴	10,5%	9,5%	5,1	4,6
SASX-10	-38,0%	41,1%	26,1	18,5

¹ Tschechien (PX): exkl. Erste Group und Vienna Insurance Group; ² Russland (MICEX): exkl. Inter RAO, Sberbank Vz. und Surgutneftegaz Vz.; ³ Rumänien (BET): exkl. SSIF Broker; ⁴ Serbien (BELEX15): exkl. Alfa Plam, Aerodrom, Imlek, Jubmes Banka und Veterinarski
Quelle: Thomson Reuters, IBES, Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

Aktienindexprognosen

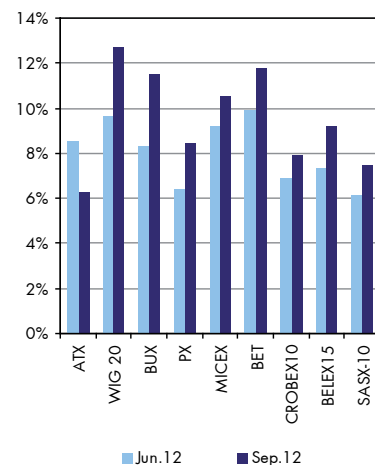
	Index-Schätzungen			
	28. Mär.*	Jun.12	Sep.12	Mär.13
ATX	2.165	2.350	2.300	2.450
WIG 20	2.307	2.530	2.600	2.750
BUX	18.653	20.200	20.800	22.000
PX	987	1.050	1.070	1.140
MICEX	1.520	1.660	1.680	1.800
BET	5.278	5.800	5.900	6.300
CROBEX10	982	1.050	1.060	1.140
BELEX15	531	570	580	630
SASX-10	763	810	820	880

* 23:59 (MEZ)

In lokaler Währung

Quelle: Raiffeisen RESEARCH

Erwartete Aktienindexperformance



Quelle: Raiffeisen RESEARCH