

Wirtschaftsdaten, Nachrichten und Ereignisse

- **Italien:** Gestern Abend berichtete Wirtschafts- und Finanzminister Giancarlo Giorgetti in einer Anhörung zum Wirtschafts- und Finanzdokument 2024 im Finanzausschuss des italienischen Parlaments, dass sich die Steuergutschriften für die Gebäudesanierung im Zeitraum Oktober 2020 bis April 2024 auf rund 220 Mrd. EUR belaufen, wovon 160,5 Mrd. EUR auf den Superbonus entfallen. Darüber hinaus berichtete er, dass etwa 20% dieser Forderungen von den Begünstigten bereits zur Verringerung ihrer Steuerverpflichtungen verwendet wurden und daher bereits in der Schätzung des Kassendefizits enthalten sind.
- **Eurozone:** Wir erwarten, dass der PMI Gesamtindex im April um 0,5 Punkte auf 50,8 steigen wird. Dies wäre der höchste Wert seit Mai 2023. Nüchtern betrachtet würde ein solches Ergebnis eine breite Stabilisierung der Produktion signalisieren, doch hat der zusammengesetzte PMI das BIP-Wachstum in den letzten Quartalen etwas unterschätzt. Wir prognostizieren eine weitere moderate Expansion im Dienstleistungssektor und eine geringere Kontraktion im verarbeitenden Gewerbe. Der Preisdruck sollte weiterhin genau beobachtet werden, vor allem im Dienstleistungssektor, wo er trotz jüngster Anzeichen einer nachlassenden Dynamik weiterhin deutlich über dem Niveau vor der Pandemie liegt (10:00 Uhr MEZ).
- **UK:** Der Flash-PMI für den Dienstleistungssektor ist im April voraussichtlich auf 52,5 gesunken. Der Aufschwung in 1Q24, der vermutlich mit der Verbesserung der Realeinkommen zusammenhing, dürfte sich als kurzlebig erweisen, da der Arbeitsmarkt nun eindeutig schwächer wird. Der Flash PMI für das verarbeitende Gewerbe wird wahrscheinlich auf 49,0 zurückfallen, nachdem er im Vormonat um 2,8 Punkte auf 50,3 gestiegen war. Gegenwind kommt nach wie vor von den hohen Zinssätzen und dem gedämpften globalen Wachstum (10:30 Uhr MEZ).
- **Ungarn:** In Ungarn erwarten wir von der NBH eine Zinssenkung um 50 Bp. Dies wäre ein vorsichtiger, aber gerechtfertigter Kurswechsel im Vergleich zu der Entscheidung auf der März-Sitzung, bei der eine Senkung um 75 Bp vorgenommen wurde. Die Fundamentaldaten, die bis zur März-Sitzung sehr günstig für die NBH waren, zeigen inzwischen gemischte Signale. Der Verbraucherpreisindex vom März verzeichnete einen starken Anstieg der kurzfristigen Kerndynamik, der zwar erwartet wurde, aber über unserer Prognose lag. Da die unterstützenden Basiseffekte nachlassen, wird der Gesamt-VPI im April (oder spätestens im Mai) zu steigen beginnen, während der Kernindikator einen Monat später folgen könnte. Wir sehen die endgültige VPI-Rate für 2024 immer noch bei 5,7%, obwohl wir einräumen, dass die Aufwärtsrisiken jetzt größer sind (14:00 Uhr MEZ).
- **Europa:** Das EU-Parlament wird heute (wahrscheinlich am Nachmittag) über die Reform der europäischen Wirtschaftsregierung diskutieren und abstimmen, über die Anfang Februar eine Einigung zwischen dem EU-Rat und dem Parlament erzielt wurde.

Marktnachrichten und Meinungen

Nach der anfänglichen Erholung während des gestrigen asiatischen Handels setzten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend während der US-Sitzung fort und schlossen deutlich im positiven Bereich, wobei der S&P 500 um 0,9% und der Euro STOXX 50 um 0,4% zulegten. Auch die Anleihemärkte erholten sich am Nachmittag. Die 10J-Bund-Rendite sank um 1 Basispunkt auf 2,48%. Italien schnitt mit einem Rückgang um 9 Bp auf 3,84% deutlich besser ab, was vor allem auf die unveränderte Bewertung durch S&P zurückzuführen war, die nach Börsenschluss am Freitag veröffentlicht wurde. Die 10J-UST-Rendite sank um 1 Basispunkt auf 4,61%.

Heute liegt der Schwerpunkt auf den Einkaufsmanagerindizes der Eurozone, die wahrscheinlich eine weitere Verbesserung bringen werden. Die Marktreaktion wird jedoch vermutlich bestenfalls bescheiden ausfallen. Eine Verbesserung wird im Großen und Ganzen erwartet und steht im Einklang mit den Konsensschätzungen, die eine langsame, aber stetige Verbesserung des Wachstums in diesem Jahr, insbesondere in 2H24, vorhersagen. Sofern es nicht zu einem erheblichen Ausreißer bei einem der Teilindizes kommt, werden die EGBs wahrscheinlich auf der Stelle treten. Nicht zuletzt besteht die große Gewissheit (80% Wahrscheinlichkeit laut Geldmarkt-Forwards), dass die erste Zinssenkung der EZB im Juni erfolgen wird. Der Grund dafür, dass die Terminkontrakte nicht näher an 100% gehandelt werden, ist wahrscheinlich die Rückverlagerung der Zinssenkungserwartungen in den USA. In Anbetracht der zahlreichen Kommentare der Mitglieder des EZB-Gouverneursrats in ihren jüngsten Reden scheint der negative Spillover jedoch übertrieben, und man könnte sich fragen, ob das Potenzial für weitere Renditeanstiege am längeren Ende der EGB-Kurven wirklich so groß ist.

Die Anleger in Unternehmensanleihen werden sich heute auf die PMI-Daten konzentrieren, von denen erwartet wird, dass sie bestätigen, dass der Konjunkturzyklus in der Eurozone die Talsohle erreicht hat. Zusammen mit dem festen Tenor bei den europäischen Aktienfutures heute Morgen dürfte dies ein positives Umfeld für die Risikobereitschaft während der heutigen Sitzung schaffen. Unserer Ansicht nach halten sich die Auswirkungen auf die Märkte für Unternehmensanleihen voraussichtlich jedoch in Grenzen, da wir die aktuellen Spreads als fair (bei Investment-Grade-Anleihen) bis leicht eng (bei High-Yield Anleihen) einschätzen. Der Grund für unsere Zurückhaltung liegt auch in der Gewinnsaison, in der die ersten 8% der STOXX Europe 600-Unternehmen ihre Ergebnisse vorgelegt haben, wobei nur 56% von ihnen die Gewinnerwartungen übertroffen haben. Zu den Underperformern gehören Unternehmen aus den Sektoren Gesundheitswesen und Telekommunikation, während in den Sektoren Konsumgüter (sowohl Basiskonsumgüter als auch Nicht-Basiskonsumgüter) und Finanzwerte besser als erwartete Ergebnisse dominieren. Obwohl die Gewinnsaison erst am Anfang steht, bestätigt sie unsere Erwartung einer weiteren, allmählichen Verschlechterung der Fundamentaldaten europäischer Unternehmen, insbesondere von High-Yield Emittenten. Dies steht im Gegensatz zur US-Gewinnsaison, die etwas weiter fortgeschritten ist (fast 16% der S&P-Unternehmen haben Ergebnisse gemeldet), wo 80% der berichtenden Unternehmen bessere Ergebnisse als erwartet vorgelegt haben, wobei in allen Sektoren mit Ausnahme von Grundstoffen und Energie positive Überraschungen überwogen.

Am **Devisenmarkt** erwies sich die Erholung vieler Hauptwährungen gegenüber dem **USD** angesichts der etwas nachlassenden geopolitischen Risiken als recht kurzlebig. Der US-Dollar-Index (**DXY**) bleibt nach dem erneuten Anstieg der langfristigen UST-Renditen über 106 und ist nicht weit von seinem Höchststand von 106,52 entfernt, der letzte Woche erreicht wurde. Der **EUR-USD** notiert um die 1,0650, und festere vorläufige PMI-Umfragen für die Eurozone für April heute Morgen könnten der Einheitswährung nur einen weiteren Puffer nach unten verschaffen. Das Risiko besteht jedoch darin, dass jeder minimale Erholungsversuch der Gemeinschaftswährung im Laufe des Nachmittags zunichte gemacht wird, wenn sowohl die neuen Hausverkäufe als auch die PMI-Umfragen in den USA ebenfalls positiv ausfallen. Für das **Pfund Sterling** sieht es sogar noch schlechter aus, da wir schwächere PMI-Umfragen im Vereinigten Königreich erwarten, die **GBP-USD** in die Nähe oder sogar unter die Marke von 1,23 ziehen könnten. Andernorts dürften sowohl der **JPY** als auch der **CNY** wieder schwächer tendieren. Insbesondere die Äußerungen von BoJ-Gouverneur Ueda im Vorfeld der japanischen Zentralbanksitzung am Freitag, dass die Geldpolitik in Japan akkommodierend bleiben müsse, da die VPI-Kerninflation immer noch unter dem 2%-Ziel liege, die BoJ aber ihren Leitzins anheben werde, wenn die Inflation in Richtung 2% ansteige, waren dem Yen ebenfalls nicht zuträglich. Auch neue Äußerungen von Finanzminister Suzuki, wonach das Umfeld vorhanden sei, um bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, beeindruckten die Märkte nicht.

Der unerwartet starke Rückgang der Industrieproduktion und der Baudaten in Polen im März sowie die Verschlechterung der ungarischen Verbraucher- und Unternehmensstimmungsindikatoren, die am Montag veröffentlicht wurden, weisen auf Abwärtsrisiken für die Wirtschaftswachstumsaussichten in **Mittel- und Osteuropa** hin, was die Wechselkursentwicklung in der Region belasten könnte. Heute steht voraussichtlich die Zinssitzung der NBH im Mittelpunkt. Wir erwarten eine Verlangsamung der Zinssenkungen auf 50 Bp, was dem breiten Konsens entspricht, da die jüngste Volatilität des HUF die NBH wahrscheinlich zu weiteren Zinssenkungen um 50 Bp veranlassen wird. Der **HUF** könnte eine gewisse Unterstützung durch die Forward Guidance der NBH erfahren, von der wir erwarten, dass sie zunehmend vorsichtiger wird, was bestätigt, dass die NBH angesichts der verstärkten Weitergabe der Wechselkurseffekte und des erwarteten Inflationsanstiegs ab dem nächsten Monat auf die von außen kommende Marktvolatilität reagieren wird.

DATEN & EREIGNISSE KALENDER

Time (CET)	Country	Data	Period	UniCredit Est.	Consensus	Previous
23-Apr-24						
09:15	FR	Composite PMI (index)	Apr	50.8	48.8	48.3
09:15	FR	Services PMI (index)	Apr	51.9	48.9	48.3
09:15	FR	Manufacturing PMI (index)	Apr	46.8	46.8	46.2
09:30	GE	Composite PMI (index)	Apr	48.4	48.4	47.7
09:30	GE	Services PMI (index)	Apr	50.5	50.5	50.1
09:30	GE	Manufacturing PMI (index)	Apr	43.0	42.7	41.9
10:00	EMU	Composite PMI (index)	Apr	50.8	50.7	50.3
10:00	EMU	Services PMI (index)	Apr	51.9	51.8	51.5
10:00	EMU	Manufacturing PMI (index)	Apr	46.8	46.5	46.1
10:30	EMU	ECB's Panetta speaks	-	-	-	-
10:30	UK	Services PMI (index)	Apr	52.5	53.0	53.1
10:30	UK	Manufacturing PMI (index)	Apr	49.0	50.4	50.3
14:00	HU	NBH announces key rate (%)	Apr	7.75	7.75	8.25
14:30	EMU	ECB's Nagel speaks	-	-	-	-
16:00	US	New home sales (thousands)	Mar	-	670	662
24-Apr-24						
03:30	AU	Consumer price index, CPI (% yoy)	1Q	-	3.5	4.1

Kalenderinhalt nur auf Englisch verfügbar

Quelle: Bloomberg, UniCredit Research

Autoren:

Dr. Loredana Maria Federico, Chief Italian Economist (UniCredit Bank, Milan)
 Chiara Silvestre, Economist (UniCredit Bank, Milan)
 Michael Rottmann, Head of FI Strategy (UniCredit Bank, Munich)
 Francesco Maria Di Bella, FI Strategist (UniCredit Bank, Milan)
 Dr. Stefan Kolek, Credit Strategist - Non-financials (UniCredit Bank, Munich)
 Roberto Mialich, FX Strategist - Global (UniCredit Bank, Milan)
 Eszter Gárgyán CFA, FX Strategist - CEE (UniCredit Bank, Munich)

Editor:

Michael Rottmann, Head of FI Strategy (UniCredit Bank, Munich)

Rechtliche Hinweise

Glossar

Ein umfangreiches Glossar zu vielen in dem Bericht verwendeten Fachbegriffen finden Sie auf unserer Website: <https://www.unicreditresearch.eu/glossary>

Haftungsausschluss

Unsere Empfehlungen beruhen auf Informationen, die öffentlich zugänglichen Informationsquellen entnommen sind oder auf ihnen basieren. Diese Informationsquellen werden von uns als verlässlich eingeschätzt; wir übernehmen für die Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit dieser Quellen aber keine Haftung. Sofern nicht anders angegeben, handelt es sich bei allen Informationen, Schätzungen, Meinungen, Vorhersagen und Prognosen in diesem Bericht um die unabhängigen Einschätzungen der Analysten zum Publikationstermin. Wir behalten uns das Recht vor, unsere Einschätzungen jederzeit und ohne gesonderte Bekanntmachung zu ändern bzw. die in diesem Report enthaltenen Informationen nicht zu aktualisieren bzw. entsprechende Informationen überhaupt nicht mehr zu veröffentlichen. Dieser Report kann Links zu Webseiten Dritter enthalten, deren Inhalte nicht von der UniCredit Bank kontrolliert werden. Daher wird für derartige Inhalte keine Haftung übernommen.

Dieser Bericht wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist Werbematerial im Sinne des geltenden Prospektrechts. Die in diesem Report behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Für die in diesem Report enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Dieser Report ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder die UniCredit Bank GmbH, UniCredit Bank GmbH London Branch, UniCredit Bank GmbH Milan Branch, UniCredit S.p.a. Vienna Branch, UniCredit Bank Austria AG, UniCredit Bulbank, Zagrebačka banka d.d., UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, ZAO UniCredit Bank Russia, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia Slovakia Branch, UniCredit Bank Romania, UniCredit Bank GmbH New York Branch, noch einer ihrer Vorstands-, Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmitglieder, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieser Bericht wird per E-Mail und per Post an professionelle Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieses Reports treffen. Dieser Report darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

Dieser Report wurde am 23. April 2024 um 09:21 Uhr fertiggestellt und erstmalig weitergegeben.

Die Verantwortung für diese Publikation übernimmt:

Die UniCredit Group und ihre Tochtergesellschaften unterliegen der Regulierung durch die Europäische Zentralbank.

a) Die UniCredit Bank GmbH (UniCredit Bank, Munich oder Frankfurt), Arabellastraße 12, 81925 München, Deutschland (ebenfalls verantwortlich für die Verteilung nach §85 WpHG). Aufsichtsbehörde: BaFin, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108 53117 Bonn, Deutschland (Bankenaufsicht) und Marie-Curie-Str. 24-28 60439 Frankfurt a.M., Deutschland (Wertpapieraufsicht)

b) Die UniCredit Bank GmbH London Branch (UniCredit Bank, London), Moor House, 120 London Wall, London EC2Y 5ET, Vereinigtes Königreich. Aufsichtsbehörde: BaFin, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108 53117 Bonn, Deutschland (Bankenaufsicht) und Marie-Curie-Str. 24-28 60439 Frankfurt a.M., Deutschland (Wertpapieraufsicht) sowie in begrenztem Umfang die Financial Conduct Authority, 12 Endeavour Square, London E20 1JN, Vereinigtes Königreich und Prudential Regulation Authority 20 Moorgate, London, EC2R 6DA, Vereinigtes Königreich. Einzelheiten hinsichtlich unseres regulatorischen Status sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

c) Die UniCredit Bank GmbH Milan Branch (UniCredit Bank, Milan), Piazza Gae Aulenti, 4 - Torre C, 20154 Mailand, Italien, zur Erbringung von Anlageberatungsdienstleistungen durch die Bank of Italy ordnungsgemäß ermächtigt. Aufsichtsbehörde: „Bank of Italy“, Via Nazionale 91, 00184 Rom, Italien und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108 53117 Bonn, Deutschland (Bankenaufsicht) und Marie-Curie-Str. 24-28 60439 Frankfurt a.M., Deutschland (Wertpapieraufsicht).

d) UniCredit S.p.a. Vienna Branch (UniCredit Bank, Vienna), Rothschildplatz 1, 1020 Wien, Österreich. Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien, Österreich sowie in begrenztem Umfang die „BaFin“ – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108 53117 Bonn, Deutschland (Bankenaufsicht) und Marie-Curie-Str. 24-28 60439 Frankfurt a.M., Deutschland (Wertpapieraufsicht). Einzelheiten zum Umfang der diesbezüglichen Aufsicht der BaFin sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

e) UniCredit Bank Austria AG (Bank Austria), Rothschildplatz 1, 1020 Wien, Österreich. Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien, Österreich

f) UniCredit Bulbank, Sveta Nedelya Sq. 7, BG-1000 Sofia, Bulgarien. Aufsichtsbehörde: Financial Supervision Commission (FSC), 16 Budapeshta str., 1000 Sofia, Bulgarien

g) Zagrebačka banka d.d., Trg bana Josipa Jelačića 10, HR-10000 Zagreb, Kroatien. Aufsichtsbehörde: Croatian Agency for Supervision of Financial Services, Franje Račkoga 6, 10000 Zagreb, Kroatien.

h) UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, Želetavská 1525/1, 140 92 Prag 4, Tschechische Republik. Aufsichtsbehörde: CNB Czech National Bank, Na Příkopě 28, 115 03 Prag 1, Tschechische Republik

i) ZAO UniCredit Bank Russia (UniCredit Russia), Prechistenskaya nab. 9, RF-119034 Moskau, Russland. Aufsichtsbehörde: Federal Service on Financial Markets, 9 Leninsky prospekt, Moskau 119991, Russland

j) UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, Slovakia Branch, Šancova 1/A, SK-813 33 Bratislava, Slowakei. Aufsichtsbehörde: CNB Czech National Bank, Na Příkopě 28, 115 03 Prag 1, Tschechische Republik sowie in begrenztem Umfang die National Bank of Slovakia, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava, Slowakei. Aufsichtsbehörde: National Bank of Slovakia, Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava, Slowakei

k) UniCredit Bank Romania, Bucharest 1F Expozitiei Boulevard, 012101 Bukarest 1, Rumänien. Aufsichtsbehörde: National Bank of Romania, 25 Lipsani Street, 030031, 3rd District, Bukarest, Rumänien

l) UniCredit Bank GmbH New York Branch (UniCredit Bank, New York), 150 East 42nd Street, New York, NY 10017. Aufsichtsbehörde: „BaFin“ – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108 53117 Bonn, Deutschland (Bankenaufsicht) und Marie-Curie-Str. 24-28 60439 Frankfurt a.M., Deutschland (Wertpapieraufsicht) und New York State Department of Financial Services, One State Street, New York, NY 10004-1511

Weitere Details zu unserem regulatorischen Status erhalten Sie auf Anfrage.

ERKLÄRUNG DES ANALYSTEN

Die Vergütung des Analysten steht weder in der Vergangenheit noch der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Ansichten, die in dieser Studie geäußert werden, in Zusammenhang.

Alle Ansichten geben präzise die Sichtweisen des Analysten wider, die nicht von Überlegungen zu Geschäfts- oder Kundenbeziehungen der UniCredit Bank beeinflusst werden.

POTENZIELLE INTERESSENSKONFLIKTE

Eine Liste der Schlüssel für unternehmensspezifische aufsichtsrechtliche Offenlegungen finden Sie auf unserer Website <https://www.unicreditresearch.eu/disclaimer>.

EMPFEHLUNGEN, ANLAGEURTEILE UND BEWERTUNGSGRUNDLAGEN

Eine Übersicht über die absolute und relative Verteilung der Anlageurteile bzw. eine Übersicht der letzten Änderungen, und eine Anmerkung zur Bewertungsbasis für verzinsliche Wertpapiere finden Sie auf unserer Website <https://www.unicreditresearch.eu/disclaimer> und <https://www.unicreditresearch.eu/legal-notices>.

ZUSÄTZLICHE HINWEISE NACH DEN EINSCHLÄGIGEN BESTIMMUNGEN AUSLÄNDISCHER RECHTSORDNUNGEN

Eine Übersicht über weitere zusätzliche Hinweise nach den einschlägigen Bestimmungen ausländischer Rechtsordnungen finden Sie auf unserer Website <https://www.unicreditresearch.eu/disclaimer>. D 2/31

UniCredit Research*

Macro & Strategy Research



Marco Valli
Global Head of Research,
Chief European Economist
+39 02 8862-0537
marco.valli@unicredit.eu



Dr. Ingo Heimig
Head of Research Operations
& Regulatory Controls
+49 89 378-13952
ingo.heimig@unicredit.de

Head of Macro Research

Heads of Strategy Research



Marco Valli
Global Head of Research,
Chief European Economist
+39 02 8862-0537
marco.valli@unicredit.eu



Dr. Luca Cazzulani
Head of Strategy Research
FI Strategist
+39 02 8862-0640
luca.cazzulani@unicredit.eu



Elia Lattuga
Cross Asset Strategist
Deputy Head of Strategy Research
+39 02 8862-0851
elia.lattuga@unicredit.eu

European Economics Research

Dr. Andreas Rees
Chief German Economist
+49 69 2717-2074
andreas.rees@unicredit.de

Dr. Loredana Federico
Chief Italian Economist
+39 02 8862-0534
loredanamaria.federico@
unicredit.eu

Stefan Bruckbauer
Chief Austrian Economist
+43 50505-41951
stefan.bruckbauer@
unicreditgroup.at

Tullia Bucco
Economist
+39 02 8862-0532
tullia.bucco@unicredit.eu

Walter Pudschedl
Economist
+43 50505-41957
walter.pudschedl@unicreditgroup.at

Chiara Silvestre
Economist
chiara.silvestre@unicredit.eu

International Economics Research

Daniel Vernazza, Ph.D.
Chief International Economist
+44 207 826-1805
daniel.vernazza@unicredit.eu

Edoardo Campanella
International and Energy Economist
+39 02 8862-0522
edoardo.campanella@unicredit.eu

Roberto Mialich
FX Strategist - Global
+39 02 8862-0658
roberto.mialich@unicredit.eu

Eszter Gárgyán, CFA
FX Strategist - CEE
+49 89 378-20469
eszter.gargyan@unicredit.de

FI Strategy Research

Michael Rottmann
Head
FI Strategist
+49 89 378-15121
michael.rottmann1@unicredit.de

Dr. Luca Cazzulani
Head of Strategy Research
FI Strategist
+39 02 8862-0640
luca.cazzulani@unicredit.eu

Francesco Maria Di Bella
FI Strategist
+39 02 8862-0850
francescomaria.dibella@unicredit.eu

Credit & Equity Sector Strategy Research

Christian Stocker, CEFA
Lead Equity Strategist
+49 89 378-18603
christian.stocker@unicredit.de

Dr. Stefan Kolek
Credit Strategist - Non-financials
+49 89 378-12495
stefan.kolek@unicredit.de

Dr. Michael Teig
Credit Strategist - Financials
+49 89 378-12429
michael.teig@unicredit.de

Jonathan Schroer, CFA
Credit Strategist - ESG
+49 89 378-13212
jonathan.schroer@unicredit.de

Cross Asset Strategy Research

Elia Lattuga
Cross Asset Strategist
Deputy Head of Strategy Research
+39 02 8862-0851
elia.lattuga@unicredit.eu

UniCredit Research, UniCredit Bank GmbH, Arabellastraße 12, D-81925 Munich, globalresearch@unicredit.de
Bloomberg: UCGR, Internet: www.unicreditresearch.eu

M/S 24/1

*UniCredit Research is the joint research department of UniCredit Bank GmbH (UniCredit Bank, Munich or Frankfurt), UniCredit Bank GmbH London Branch (UniCredit Bank, London), UniCredit Bank GmbH Milan Branch (UniCredit Bank, Milan), UniCredit S.p.a. Vienna Branch (UniCredit Bank, Vienna), UniCredit Bank Austria AG (Bank Austria), UniCredit Bulbank, Zagrebačka banka d.d., UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, ZAO UniCredit Bank Russia (UniCredit Russia), UniCredit Bank Romania.