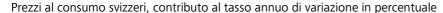
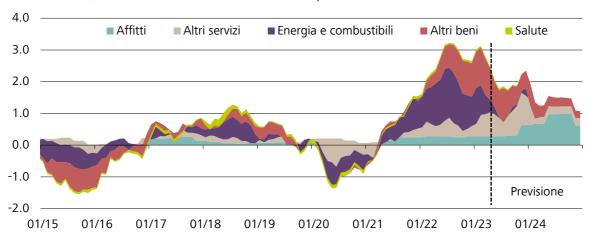
Rassegna congiunturale

All'inizio dell'anno l'economia svizzera, a differenza di quella dell'Eurozona, ha ripreso quota, complice un livello di consumi relativamente più sostenuto. Le prospettive dell'industria si sono però offuscate a causa della debole domanda internazionale e fanno presagire anche per la Svizzera un nuovo rallentamento della crescita nel corso di quest'anno. Le massicce strette creditizie su scala mondiale continueranno a frenare l'economia con effetto ritardato anche l'anno prossimo. Di conseguenza, nonostante il discreto inizio d'anno, continuiamo a prevedere una crescita del PIL di appena l'1% per il 2023 e un risultato ancora più debole, pari allo 0.8%, per il 2024.



GRAFICO DEL MESE: GLI AFFITTI COME «DRIVER DELL'INFLAZIONE»





Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

In marzo, nel suo ultimo esame della situazione economica, la BNS ha constatato una nuova recrudescenza degli effetti di secondo impatto sui prezzi al consumo, alimentati dall'ulteriore pressione inflazionistica proveniente dall'estero. Per questo motivo non si escludono ulteriori manovre di rialzo dei tassi. Di recente la pressione sui prezzi dell'import si è tuttavia nettamente affievolita e i costi di acquisto sono in forte calo grazie alla sensibile flessione di alcune materie prime, in primis del gas, e ai minori incrementi dei prezzi, favoriti dall'allentarsi delle criticità nelle catene di fornitura. Anche in Svizzera il commercio al dettaglio e all'ingrosso prevede pertanto minori aumenti dei prezzi. Stando ai sondaggi condotti tra le imprese dei servizi, anche in questo settore la situazione sul fronte dei prezzi è meno acuta rispetto ad altri paesi.

La grande eccezione sono gli affitti. Il recente rialzo del tasso di riferimento ipotecario permette a molti locatori di aumentare gli affitti in essere. Inoltre i proprietari possono scaricare sui canoni di affitto anche il 40% del recente tasso di inflazione. Se molti di loro coglieranno questa possibilità, da novembre ne potrebbe risultare un incremento dell'indice dei prezzi al consumo di ben lo 0.5%.

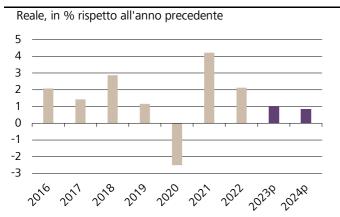
Mentre altri componenti del paniere potrebbero avere un impatto minore sull'inflazione entro l'anno prossimo, gli affitti, che rappresentano una quota di quasi il 20%, farebbero lievitare l'indice di circa un punto percentuale se in dicembre, come previsto, sarà deciso un secondo rialzo del tasso di riferimento. Gli affitti potrebbero diventare così il «driver dell'inflazione» e frenare decisamente il processo di rallentamento dei prezzi. Considerato che i costi di locazione gravano sul potere di acquisto dei locatari e frenano la domanda di consumo piuttosto che alimentare le tendenze inflazionistiche, non vediamo la necessità, da parte della BNS, di alzare di nuovo i tassi, semmai il contrario.



Congiuntura



PIL SVIZZERO

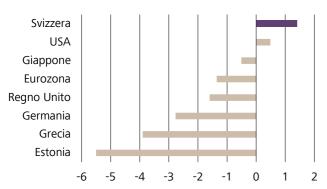


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



REDDITO DA LAVORO REALE

Salari, reali, 2022, in % vs anno precedente

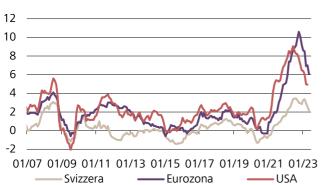


Fonte: SECO, OCSE, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Forte dinamica dei consumi

L'economia dell'Eurozona non si è lasciata mettere in ginocchio dallo shock dei prezzi energetici come inizialmente temuto, ma non ha neppure potuto evitare un ristagno. Mentre nei paesi dell'Europa meridionale il turismo si è ulteriormente ripreso dalla pandemia, la Germania ha accusato due trimestri consecutivi di PIL in territorio negativo. Soprattutto i consumi hanno subito un grave colpo a causa della fiammata dei prezzi al consumo.

In Svizzera invece i consumi si sono confermati come solida colonna portante dell'economia, segnando all'inizio dell'anno una crescita superiore alla media. Questi sviluppi positivi sono da attribuire in gran parte alla minore perdita di potere di acquisto delle famiglie svizzere. È vero che anche in Svizzera molte economie domestiche hanno visto l'inflazione erodere i loro salari reali, ma questa perdita è stata decisamente meno accentuata che nei paesi limitrofi. Grazie alla solida crescita dell'occupazione, i salari corretti per i prezzi hanno registrato nel complesso addirittura un discreto incremento.

Nuvoloni neri di nuovo all'orizzonte

Nel primo trimestre anche l'industria svizzera ha segnato una modesta crescita nonostante la battuta d'arresto dell'influente settore farmaceutico. Altri comparti più sensibili all'andamento congiunturale hanno potuto beneficiare dell'allentamento delle strozzature nelle catene di approvvigionamento e di carnet d'ordini ancora ben nutriti. Addirittura il settore edile, favorito da un inverno mite, è riuscito a guadagnare terreno dopo cinque trimestri consecutivi di segno negativo. La contrazione della domanda estera offusca però le prospettive dell'industria manifatturiera. Le manovre monetarie restrittive a livello mondiale fanno sentire sempre più i loro effetti. Anche la fine della politica «zero Covid» della Cina imprime meno impulsi all'economia mondiale di quanto sperato. La flessione degli ordinativi si è accelerata con l'avvicinarsi della metà dell'anno e potrebbe frenare di nuovo la crescita del PIL svizzero nel resto del 2023.

La disinflazione procede a diverse velocità

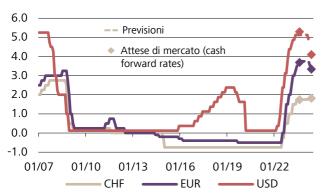
Sul fronte dei prodotti intermedi si assiste in tutto il mondo a un allentamento della pressione dei prezzi. I costi di acquisto dell'industria sono spesso in netto calo. Di conseguenza anche i produttori si vedono sempre meno costretti ad aumentare i loro prezzi di vendita. Anche per i consumatori finali si preannuncia così un rallentamento della dinamica dei prezzi, seppure con un certo ritardo. In Svizzera questo effetto è accentuato dalla forza del franco e dai modesti incrementi salariali. L'esempio degli USA mostra tuttavia che, dopo un'iniziale e rapida correzione del trend inflattivo, il raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione può rivelarsi più difficile del previsto perché si scontra con una domanda di consumo ancora robusta. I fornitori di servizi statunitensi si aspettano pertanto una stabilizzazione, se non addirittura un lieve incremento dei prezzi di vendita.



Tassi



TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



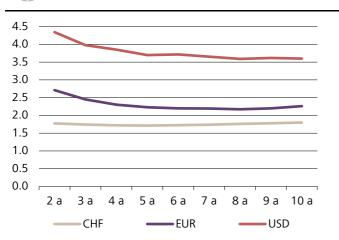
TITOLI DI STATO DECENNALI, IN %



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 01.06.23), IN %



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Pausa oppure no

In guesto ultimo anno, le banche centrali hanno messo a segno un record storico per intensità e frequenza delle loro manovre restrittive volte a combattere l'inflazione dilagante. La Federal Reserve statunitense è quella che si è spinta più in là, con rialzi di complessivamente 5 punti percentuali. La Fed ritiene che le misure già adottate in materia di tassi d'interesse dispiegheranno il massimo effetto con ritardo. Inoltre, a fronte delle tensioni nel settore bancario statunitense vede una minore necessità di intervento. Dopo l'ultimo rialzo ha annunciato quindi una pausa per poter osservare l'andamento dei dati. Di recente però, i dati sulla congiuntura e l'inflazione hanno superato le attese e, per il momento, non sono giunte nuove notizie allarmanti sulle banche regionali. Alcune componenti della Fed hanno di conseguenza chiesto un nuovo lieve aumento dei tassi. Ciò ha ridotto notevolmente le aspettative di un taglio dei tassi già nella seconda metà dell'anno e ha innescato l'ascesa dei tassi a lungo termine.

Cambio di rotta sulla dirittura d'arrivo

Nessuna pausa, invece, per la BCE: secondo il Consiglio direttivo, l'inflazione, troppo alta da troppo tempo, richiede nuove strette monetarie, anche perché il settore bancario sembra essere più resiliente di quello statunitense. Si assiste tuttavia a una contrazione della domanda di prestiti da parte delle imprese, come confermato anche dall'ultima indagine sul credito bancario condotta dalla stessa istituzione. La BCE ha pertanto ridotto in maggio il ritmo d'innalzamento dei tassi a 25 punti base. Sulla scia del recente deterioramento del sentiment industriale europeo e dei crescenti segnali di un'inversione di tendenza dei prezzi sottostanti è però probabile che anche la BCE sia ormai in dirittura d'arrivo, con crescenti possibilità che i tassi di interesse non vengano ulteriormente aumentati oltre l'estate.

Meno premesse per ulteriori interventi

La BNS, che ha un ritmo di riunione trimestrale, non ha partecipato all'ultima tornata di rialzo dei tassi. Ma poiché il presidente Thomas Jordan ha più volte sottolineato che la lotta all'inflazione non è ancora finita, assisteremo probabilmente a una nuova manovra a giugno. Dopo l'impennata dei prezzi alla vigilia della riunione di marzo, durante la quale la BNS ha valutato che le pressioni sui prezzi erano nuovamente aumentate, negli ultimi mesi i prezzi al consumo hanno mostrato una tendenza al rialzo inferiore alle aspettative. Anche le imprese svizzere prevedono aumenti dei prezzi più contenuti per i prossimi mesi. Soprattutto nel settore dei servizi gli adequamenti dovrebbero essere nettamente inferiori rispetto ai paesi vicini. A ciò si aggiunge il rafforzamento del franco che ha contribuito a frenare l'inflazione importata. Su questa tela di fondo, già nella riunione di giugno le premesse per ulteriori interventi dovrebbero essere meno favorevoli rispetto al passato.



Flash sui settori svizzeri: auto e garage

Uno dei pochi settori svizzeri che non si è ancora ripreso dagli sconvolgimenti dovuti alla pandemia è quello delle auto e dei garage, in particolare il mercato delle auto nuove. Le criticità nelle catene di fornitura hanno provocato nel 2022 un calo record delle immatricolazioni di autovetture nuove, che hanno toccato il livello più basso dagli anni Settanta. Quest'anno si è invece registrata una lieve ripresa, ma le vendite sono ancora inferiori di oltre il 20% rispetto a prima della pandemia. La ragione di guesto rallentamento non è la domanda, ma l'offerta limitata. La carenza di microchip sta infatti ancora frenando la produzione globale di automobili.

La domanda eccedentaria di auto nuove ha provocato un incremento medio dei prezzi del 10% rispetto ai livelli pre-Covid. Per gli importatori, il rialzo dei prezzi non riesce a compensare la perdita di vendite in termini di volume. La contrazione della cifra d'affari può essere in parte compensata dal commercio di auto usate, perché i prezzi di queste ultime sono aumentati ancora di più di quelli delle auto nuove (vedi grafico). Tuttavia, a causa della scarsa produzione di auto, l'offerta si sta gradualmente esaurendo. Nei primi due anni di Covid è passato di mano circa lo stesso numero di auto usate di prima della pandemia. L'anno scorso, invece, il numero di passaggi di proprietà è diminuito significativamente del 9%.

Nel settore delle officine, invece, che con quasi 60 000 posti di lavoro a tempo pieno rappresenta circa il 75% dell'occupazione del comparto, lo sviluppo dell'attività è, come previsto, più stabile. Il segmento beneficia infatti del costante incremento del parco veicoli. Gli svizzeri cambiano meno di frequente l'automobile e ciò ha un impatto positivo sull'intensità dell'assistenza. I problemi di fornitura degli ultimi hanno inoltre esacerbato la tendenza a conservare più a lungo la propria autovettura. La situazione rimane comunque difficile anche per le officine di riparazione. Le cifre d'affari infatti ristagnano da quando, dieci anni fa, l'obbligo di manutenzione dei gas di scarico è stato notevolmente alleggerito. E come i concessionari di marca, anche le officine autorizzate subiscono una forte

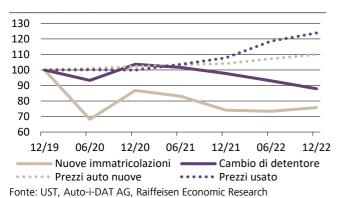
pressione da parte degli importatori o dei costruttori, alcuni dei quali dominano il mercato. In ogni caso, le case automobilistiche dettano ormai sempre più legge: si sta infatti diffondendo il modello di agenzia, in cui i concessionari non sono più venditori ma agenti del costruttore.

A ciò si aggiunge il cambiamento strutturale che sta stravolgendo l'attività delle officine, per lo più quelle di piccole dimensioni. La trasformazione digitale e l'elettromobilità richiedono maggiori investimenti. Sul lungo periodo le officine rischiano di perdere ulteriori introiti: le auto elettriche richiedono meno manutenzione e sono meno soggette a riparazioni. Sebbene attualmente rappresentino solo poco più del 2% del parco automobili complessivo, ammontano già a quasi il 20% delle nuove immatricolazioni. Anche i modelli a propulsione ibrida, che in genere richiedono una maggiore manutenzione rispetto ai motori a combustione, stanno acquisendo sempre più importanza. Rappresentano già circa il 6% del parco auto totale. Indipendentemente dal modello che alla fine prevarrà, le officine rischiano di perdere introiti. Infatti, grazie ai sistemi digitali di assistenza alla guida, la probabilità di incidenti diminuisce in modo significativo, riducendo la necessità di riparazioni molto prima e in modo più marcato rispetto all'elettrificazione del parco macchine.

Ci vorranno anni prima che il cambiamento strutturale dispieghi tutto il suo effetto e le aziende avranno quindi il tempo di adattarsi alle nuove condizioni. In ogni caso, le premesse sono difficili, anche perché il comparto conta già fra quelli con una crescita lenta. Con un'occupazione inferiore al livello pre-pandemico, è uno dei pochissimi rami in cui il numero di posti di lavoro a tempo pieno non è aumentato. In Svizzera, l'occupazione totale ha messo a segno un aumento di poco inferiore al

VOLUMI E PREZZI

Indicizzato, 2° semestre 2019 = 100

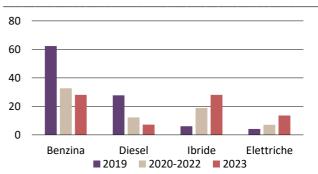


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



NUOVE IMMATRICOLAZIONI PER PROPULSIONE

Gennaio-aprile, cumulate, in migliaia

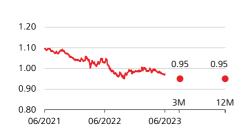


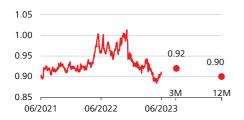


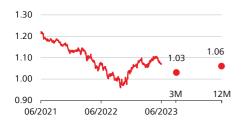
Valute

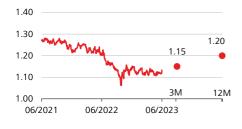


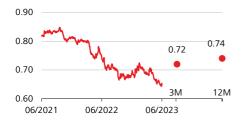
PREVISIONE











EUR/CHF

Alla luce delle incertezze relative alla controversia sul debito USA, nel mese di maggio il franco svizzero è stato ancora molto richiesto nel suo ruolo di valuta rifugio. L'euro, in particolare, ha proseguito la sua discesa rispetto alla valuta elvetica. Quotato a CHF 0.9684, a tratti è risultato essere conveniente quanto lo scorso ottobre. Nel medio termine individuiamo ulteriore potenziale ribassista per la moneta comune. Poiché la politica monetaria restrittiva e l'elevata inflazione (maggio: 6.1%) frenano la congiuntura dell'Eurozona, per il 2024 prevediamo addirittura una contrazione dell'economia. Abbiamo quindi ridotto le nostre previsioni a 3 mesi per la coppia di valute EUR/CHF a 0.95.

USD/CHF

A maggio, come atteso, la Banca centrale statunitense (Fed) ha aumentato il tasso di riferimento dello 0.25% al 5.25%, e dovrebbe quindi aver raggiunto il suo picco. Contrariamente a quanto sperato da molti investitori, i tassi di riferimento potrebbero rimanere invariati per un periodo prolungato. Nel frattempo, verso fine maggio, l'accordo last minute raggiunto nello scontro sull'aumento del tetto del debito ha riportato il dollaro USA al di sopra della soglia di CHF 0.91. Tuttavia, prevediamo un aumento dei venti contrari alla congiuntura sotto forma di tassi più elevati. Per i prossimi mesi ci aspettiamo quindi un movimento laterale del dollaro USA rispetto al franco svizzero.

EUR/USD

A differenza della Banca centrale statunitense (Fed), la Banca centrale europea (BCE) non ha ancora raggiunto il picco nel ciclo di aumento dei tassi. Per orientare il tasso d'inflazione verso l'obiettivo del 2%, a nostro parere procederà ad altri due aumenti dei tassi di 25 punti base ciascuno, con due implicazioni per il corso EUR/USD. Da un lato, la riduzione del gap tra i tassi rispetto agli USA sostiene la moneta unica. Dall'altro, l'inasprimento della politica monetaria grava sull'economia nell'Eurozona. Abbiamo quindi leggermente modificato le nostre previsioni a 3 e 12 mesi. Nel complesso, secondo le nostre attuali previsioni la coppia di valute registrerà un movimento laterale.

GBP/CHF

A maggio la sterlina britannica ha presentato a lungo un andamento laterale tra CHF 1.11 e 1.13, essendo penalizzata dall'inflazione persistentemente elevata (aprile: 8.7%) e dai crescenti rischi congiunturali dovuti alla politica monetaria più restrittiva della Bank of England (BoE). Riteniamo che il corso GBP/CHF stia scontando troppi fattori negativi. La differenza d'interesse rispetto al franco protegge da un'ulteriore correzione. Inoltre, nel medio termine la sottovalutazione cronica depone a favore della sterlina. Su base annua, vediamo quindi un valore nettamente più elevato, a CHF 1.20.

JPY/CHF*

Il mese scorso lo yen giapponese ha perso ulteriore terreno rispetto al franco svizzero. Quotato a 0.6378 franchi, a tratti è risultato essere conveniente come non lo era dalla fine degli anni '70. Il motivo della perdurante debolezza della valuta giapponese è la politica monetaria accomodante della Bank of Japan (BoJ). Infatti, è solo grazie ai tassi negativi e all'elevata inflazione (aprile: 3.5% e da oltre un anno sopra l'obiettivo del 2%) che il paese può sopportare il suo indebitamento elevato (2022: circa il 261% della forza economica). Prima o poi, comunque, i banchieri centrali non potranno purtroppo evitare un aumento dei tassi d'interesse, che potrebbe comportare un'inversione di tendenza dello yen.

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office e Economic Research



^{*} moltiplicato per 100

Previsione Raiffeisen (I)



PIL (Crescita annua med	dia in %)				
	2020	2021	2022	Previsione 2023	Previsione 2024
Svizzera	-2.5	4.2	2.1	1.0	0.8
Eurozona	-6.8	5.2	3.4	0.5	-0.1
USA	-2.8	5.9	2.1	1.0	0.5
Cina	2.3	8.1	3.0	5.0	4.5
Giappone	-4.8	1.9	1.1	1.0	1.0
Globale (PPP)	-3.0	6.2	3.4	2.4	2.3
Inflazione (Crescita ann	ua media in %)				
	2020	2021	2022	Previsione 2023	Previsione 202
Svizzera	-0.7	0.6	2.8	2.5	1.4
Eurozona	0.3	2.6	8.4	5.5	2.0
USA	1.2	4.7	8.0	4.0	2.5
-1	2 -	0.0	2.0	2.0	2.0
Cına	2.5	0.9	2.0	2.0	2.0
Cina Giappone	0.0	-0.3	2.5	2.5	1.5
	0.0 ZIARI				
Giappone MERCATI FINANZ	0.0 ZIARI				
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Fir	0.0 ZIARI ne anno in %)	-0.3	2.5	2.5	1.5
Giappone MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Fir	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021	-0.3 2022	2.5 Attuale*	2.5 Previsione 3M	1.5 Previsione 12
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Finanz CHF EUR	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75	-0.3 2022 1.00	2.5 Attuale* 1.50	2.5 Previsione 3M 1.75	1.5 Previsione 12 1.75
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Finanz CHF EUR USD	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75 -0.50	-0.3 2022 1.00 2.00	2.5 Attuale* 1.50 3.25	2.5 Previsione 3M 1.75 3.75	1.5 Previsione 12 1.75 3.50
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Finanz CHF EUR USD JPY	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75 -0.50 0.00-0.25 -0.10 ercato dei capitali (Rei	-0.3 2022 1.00 2.00 4.25-4.50 -0.10 ndimenti dei titol	Attuale* 1.50 3.25 5.00-5.25 -0.10 i di stato decer	2.5 Previsione 3M 1.75 3.75 5.00-5.25 -0.10 nnali a fine anno; rer	1.5 Previsione 12I 1.75 3.50 4.75-5.00 0.00 ndimenti in %)
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Finanz CHF EUR USD JPY Tassi d'interesse del me	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75 -0.50 0.00-0.25 -0.10 ercato dei capitali (Rec	-0.3 2022 1.00 2.00 4.25-4.50 -0.10 ndimenti dei titol 2022	Attuale* 1.50 3.25 5.00-5.25 -0.10 i di stato decer Attuale*	2.5 Previsione 3M 1.75 3.75 5.00-5.25 -0.10 nnali a fine anno; rer Previsione 3M	1.5 Previsione 12I 1.75 3.50 4.75-5.00 0.00 ndimenti in %) Previsione 12I
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Finanz CHF EUR USD JPY Tassi d'interesse del me	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75 -0.50 0.00-0.25 -0.10 ercato dei capitali (Recato dei capitali (Recato dei capitali)	-0.3 2022 1.00 2.00 4.25-4.50 -0.10 ndimenti dei titol 2022 1.58	2.5 Attuale* 1.50 3.25 5.00-5.25 -0.10 i di stato decer Attuale* 0.93	2.5 Previsione 3M 1.75 3.75 5.00-5.25 -0.10 nnali a fine anno; rer Previsione 3M 1.20	1.5 Previsione 12l 1.75 3.50 4.75-5.00 0.00 Indimenti in %) Previsione 12l 1.40
MERCATI FINANZ Tasso di riferimento (Finanz CHF EUR USD JPY Tassi d'interesse del me CHF EUR CHF EUR CHF	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75 -0.50 0.00-0.25 -0.10 ercato dei capitali (Rec 2021 -0.15 -0.18	-0.3 2022 1.00 2.00 4.25-4.50 -0.10 ndimenti dei titol 2022 1.58 2.57	Attuale* 1.50 3.25 5.00-5.25 -0.10 i di stato decer Attuale*	2.5 Previsione 3M 1.75 3.75 5.00-5.25 -0.10 nnali a fine anno; rer Previsione 3M 1.20 2.70	1.5 Previsione 12 1.75 3.50 4.75-5.00 0.00 ndimenti in %) Previsione 12
Giappone MERCATI FINANZ	0.0 ZIARI ne anno in %) 2021 -0.75 -0.50 0.00-0.25 -0.10 ercato dei capitali (Recato dei capitali (Recato dei capitali)	-0.3 2022 1.00 2.00 4.25-4.50 -0.10 ndimenti dei titol 2022 1.58	2.5 Attuale* 1.50 3.25 5.00-5.25 -0.10 i di stato decer Attuale* 0.93	2.5 Previsione 3M 1.75 3.75 5.00-5.25 -0.10 nnali a fine anno; rer Previsione 3M 1.20	1.5 Previsione 12l 1.75 3.50 4.75-5.00 0.00 Indimenti in %) Previsione 12l 1.40

•	assi	aı	cambio	(Fine	anno)

	2021	2022	Attuale*	Previsione 3M	Previsione 12M
EUR/CHF	1.04	0.99	0.97	0.95	0.95
USD/CHF	0.91	0.92	0.91	0.92	0.90
JPY/CHF (x 100)	0.79	0.71	0.65	0.72	0.74
EUR/USD	1.14	1.07	1.07	1.03	1.06
GBP/CHF	1.23	1.12	1.13	1.15	1.20

Materie prime (Fine anno)

	2021	2022	Attuale*	Previsione 3M	Previsione 12M
Greggio (Brent, USD/barile)	78	86	77	80	80
Oro (USD/oncia)	1829	1824	1943	2070	2000

*08.06.2023



Previsione Raiffeisen (II)



SVIZZERA - PREVISIONI DETTAGLIATE

	2019	2020	2021	2022	Previsione 2023	Previsione 2024
PIL, reale, variazione in %	1.2	-2.5	4.2	2.1	1.0	8.0
Consumo privato	1.2	-4.2	1.7	4.0	1.9	0.8
Consumo pubblico	0.8	3.5	3.5	-0.5	-0.3	-0.2
Inv. per impianti e attrezzature	1.8	-4.2	8.1	1.1	2.8	1.4
Investimenti edilizi	-0.9	-1.0	-3.0	-4.3	-1.5	0.5
Esportazioni	1.6	-5.0	10.9	4.1	5.2	2.1
Importazioni	2.8	-6.0	5.0	5.6	5.9	2.3
Tasso di disoccupazione in %	2.3	3.2	3.0	2.2	1.9	2.0
Inflazione in %	0.4	-0.7	0.6	2.8	2.5	1.4



Editore

Raiffeisen Svizzera Economic Research Martin Neff, economista capo di Raiffeisen The Circle 66 8058 Zürich economic-research@raiffeisen.ch

Autori

Alexander Koch Domagoj Arapovic

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni: www.raiffeisen.ch/publikationen

Internet

www.raiffeisen.ch

Nota legale

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto ai sensi degli artt. 35 e segg. LSF. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). Questi documenti possono essere richiesti gratuitamente alla Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e / o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi nel commercio di strumenti finanziari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano pertanto a questa pubblicazione.

