

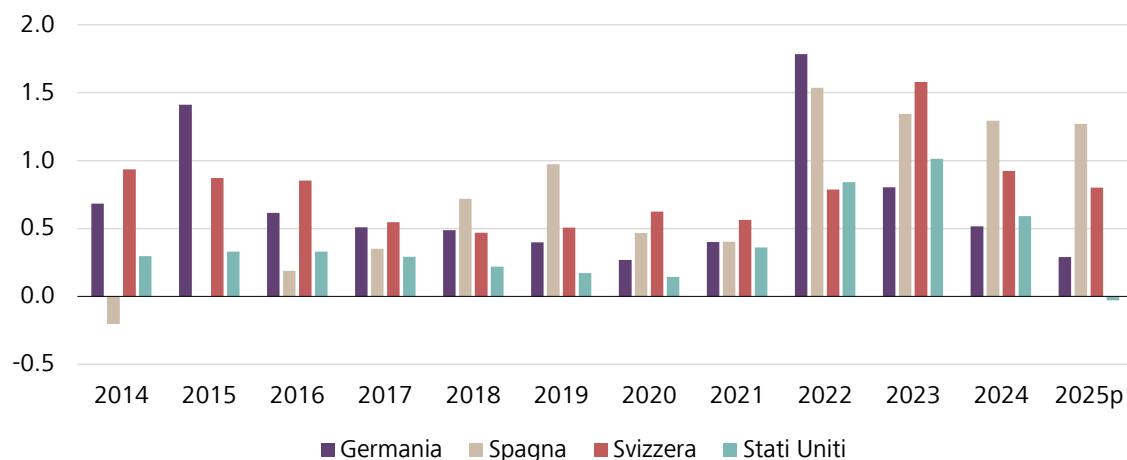
Rassegna congiunturale

Le minacce sui dazi restano uno strumento standard per Donald Trump. Questo elemento continuerà a pesare sul commercio globale e sul settore svizzero delle esportazioni. Grazie agli effetti di anticipazione legati ai dazi, l'anno scorso l'industria dell'export ha comunque registrato un record di esportazioni. La difficile situazione sul versante della concorrenza mantiene teso anche il clima di incertezza sul mercato del lavoro. Nonostante le prospettive di crescita inferiori alla media, è probabile che l'inflazione svizzera abbia raggiunto il proprio punto più basso. Ciò significa che per la BNS non sussistono motivi per adottare una politica monetaria ancora più espansiva. Rimangono dunque utili la pausa sui tassi anticipata da parte della BCE e il conseguente elevato differenziale di tassi d'interesse tra Svizzera e area dell'euro.



GRAFICO DEL MESE: DINAMICHE MIGRATORIE

Immigrazione netta in % della popolazione



Fonte: Eurostat, Brookings, UST, Raiffeisen Economic Research

La crescita economica della Svizzera beneficia da tempo di forti flussi di immigrazione. La manodopera aggiuntiva aumenta il valore aggiunto e sostiene la domanda interna. In questo contesto, il PIL pro capite evidenzia tuttavia un'evoluzione sensibilmente meno dinamica. Anche in altri Paesi industrializzati l'immigrazione svolge un ruolo fondamentale per la congiuntura.

Negli Stati Uniti il forte aumento dell'immigrazione dopo la pandemia, di concerto con le massicce misure di sostegno del governo, ha portato a un boom diffuso della domanda. Al più tardi da quando Donald Trump è entrato in carica, l'immigrazione è stata però repressa con la forza nel senso più letterale del termine. Non da ultimo a causa dell'elevato numero di immigrati non registrati interessati da queste misure, risulta difficile quantificare con precisione i flussi. Secondo varie stime, tuttavia, nell'anno appena concluso l'immigrazione netta negli Stati Uniti potrebbe essere

leggermente diminuita per la prima volta dalla Grande Depressione. Il mantenimento di una politica di immigrazione inflessibile si traduce in un numero in costante calo di nuovi lavoratori per il mercato del lavoro statunitense. Di conseguenza, recentemente le aziende hanno segnalato crescenti problemi nel reclutamento di manodopera qualificata.

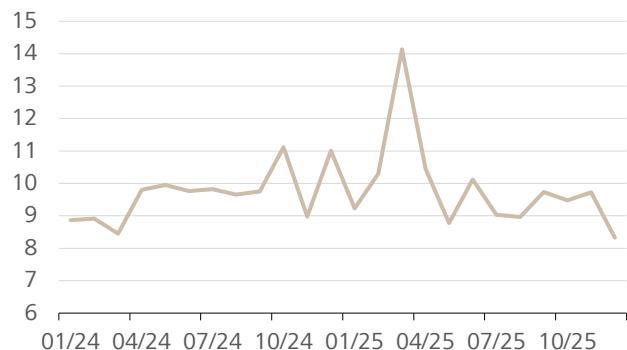
Negli ultimi anni, invece, a beneficiare di un sostegno considerevolmente maggiore dall'immigrazione è stata la congiuntura spagnola, che anche per questo motivo occupa la posizione di vertice in termini di crescita tra le principali economie europee. In precedenza, fino alla metà dello scorso decennio la Spagna segnava ancora un saldo migratorio negativo, sulla scia della grave crisi immobiliare e del debito. Negli ultimi tempi la Germania, fanalino di coda della crescita, registra una minore immigrazione, non da ultimo anche per motivi politici. Dopo un temporaneo e massiccio afflusso di rifugiati dall'Ucraina, l'immigrazione netta è fortemente rallentata.

Congiuntura



ESPORTAZIONI FARMACEUTICHE SVIZZERE

Esportazioni nominali in mld CHF

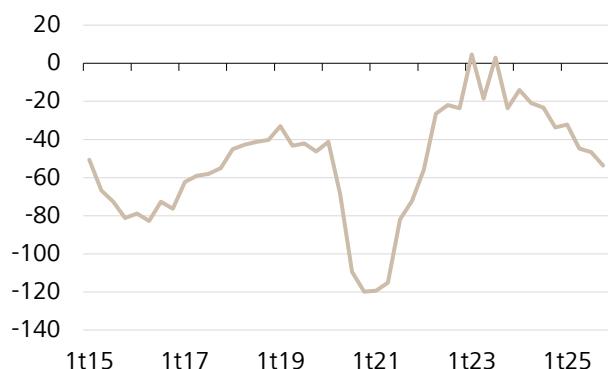


Fonte: UDSC, Raiffeisen Economic Research



TIMORI OCCUPAZIONALI

Clima di fiducia dei consumatori SECO, sottoindice della sicurezza del posto lavoro

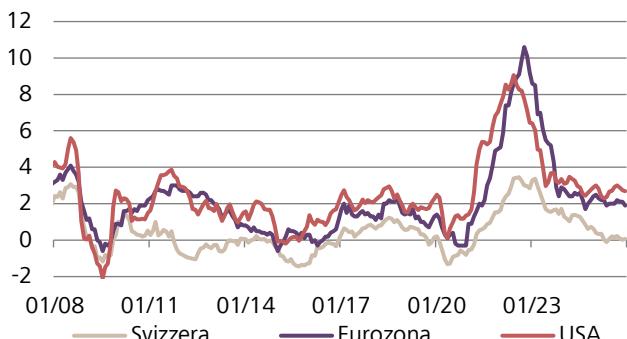


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Profondi cambiamenti industriali

L'accordo doganale con gli Stati Uniti ha dato sollievo all'industria svizzera dell'export. Tuttavia, nuove minacce di tariffe aggiuntive mantengono alto il livello di incertezza. Inoltre, è probabile che la politica doganale continui a produrre un impatto negativo sul commercio e sugli investimenti. Nonostante tutto, l'anno scorso l'export svizzero ha raggiunto un nuovo record. Quasi per ironia della sorte, le esportazioni verso gli Stati Uniti, soprattutto nel settore farmaceutico, hanno guidato la crescita grazie agli effetti di anticipazione delle tariffe. Verso fine anno gli effetti correttivi hanno quindi rallentato lo slancio delle esportazioni. Nel frattempo, anche le multinazionali farmaceutiche svizzere sono riuscite a raggiungere un accordo direttamente con la Casa Bianca, rendendo meno probabili l'applicazione di dazi sul settore. Le asfittiche informazioni pubbliche a riguardo non rivelano concessioni troppo dolorose da parte dei produttori. Contemporaneamente, anche senza tariffe le esportazioni totali verso la Cina sono in calo a causa della crescente concorrenza interna. Un elemento positivo proviene dalla domanda europea. Tuttavia, l'offensiva tedesca sugli investimenti sta guadagnando slancio solo lentamente e finora ha prodotto effetti davvero tangibili solo a livello di ordinativi per la difesa.

Clima sfavorevole

Il 2025 è stato un anno record per il turismo svizzero, con un aumento dei pernottamenti del 2,5%. Alla base di questo risultato c'è stata un'eccezionale stagione invernale. Sebbene i dati aggiornati a fine anno indichino un risultato superiore alla media per le funivie svizzere, rispetto all'anno precedente il numero degli ospiti è tuttavia diminuito del 5%. E, dopo un buon inizio, i comprensori a quote più basse stanno lottando con la mancanza di neve, riducendo la probabilità che il turismo si riconfermi un pilastro della crescita. Molti svizzeri individuano un clima sfavorevole anche nel mercato del lavoro. Anche se le aspettative economiche sono meno negative dopo gli accordi doganali, i timori occupazionali sono di nuovo aumentati. Sebbene verso la fine dell'anno l'aumento della disoccupazione sia nettamente rallentato e la bassa inflazione faccia sì che i salari reali continuino a crescere molto nonostante gli esigui aumenti salariali, molti consumatori continuano a mostrare cautela negli acquisti di maggiore entità. Per questo motivo la dinamica dei consumi dovrebbe risultare più contenuta.

L'inflazione ha toccato il fondo

Negli Stati Uniti, le indagini indicano che la pressione sui prezzi legata ai dazi ha superato il picco, risultando meno intensa del previsto. Tuttavia, la pressione sui prezzi rimane accentuata per la solidità della congiuntura. Nell'eurozona, con una domanda più debole le preoccupazioni per l'inflazione sono esigue. Il rallentamento dell'inflazione dei servizi procede a rilento, senza segnali di scendere sotto l'obiettivo d'inflazione. In Svizzera l'inflazione si colloca invece nella parte bassa della fascia obiettivo dello 0%-2% fissata dalla BNS. Produttori di beni e fornitori di servizi prevedono di aumentare ancora un po' i propri prezzi all'inizio dell'anno. In sinergia con la stabilità del franco svizzero, ciò segnala per il proseguo dell'anno un moderato trend rialzista dei prezzi al consumo.

Tassi d'interesse



TASSI D'INTERESSE DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



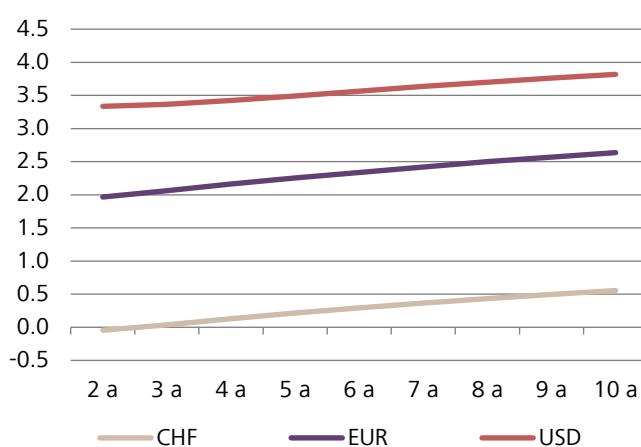
TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 09.02.2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Orientamento della Fed non restrittivo in misura rilevante

Dopo tre tagli consecutivi dei tassi d'interesse, la Federal Reserve statunitense è tornata a fare una pausa nella sua prima riunione dell'anno. Il tasso obiettivo dei Fed fund è stato dunque lasciato al 3,625%. Nella sua valutazione congiunturale, la banca centrale ha stimato che, sulla base dell'andamento dei dati, il quadro macroeconomico risulti più robusto rispetto alla valutazione espressa nel dicembre precedente. Poiché, secondo la Fed, le prospettive di inflazione sono rimaste pressoché invariate, i rischi per il mercato del lavoro e per l'inflazione vengono ora nuovamente valutati come più equilibrati. Il presidente della Fed Jerome Powell ha osservato che, alla luce dei dati disponibili, è difficile sostenere che la politica monetaria sia significativamente restrittiva; piuttosto, essa è probabilmente solo restrittiva in lieve misura o quasi neutra. Alla luce di previsioni di inflazione ancora moderatamente elevate, la Fed si ritiene ora anch'essa in una buona posizione per attendere e osservare l'ulteriore evoluzione della situazione.

La BCE riconferma il proprio orientamento

L'ultima riduzione dei tassi di interesse di riferimento da parte della Banca centrale europea (BCE) risale a giugno. Da allora, il tasso sui depositi rilevante per il mercato monetario è rimasto al 2,0%, ovvero nell'intervallo stimato dalla BCE come neutrale. In seguito la valutazione circa i rischi economici e di inflazione è diventata sempre più equilibrata. Sebbene il dinamismo congiunturale rimanga inferiore alla media, l'inflazione sottostante si conferma tenace. Di conseguenza, all'inizio dell'anno la banca centrale continua a non vedere motivi per intervenire, né in un senso né nell'altro. Alla luce della riduzione dei rischi legati ai dazi e dei segnali di un orientamento fiscale più espansivo in Germania, lo spazio per un ulteriore taglio dei tassi di riferimento a sostegno della fragile ripresa appare ormai chiuso. Senza un repentino e più marcato deterioramento delle prospettive economiche, non prevediamo ulteriori tagli dei tassi d'interesse per l'anno in corso.

La BNS trae vantaggio dal differenziale dei tassi

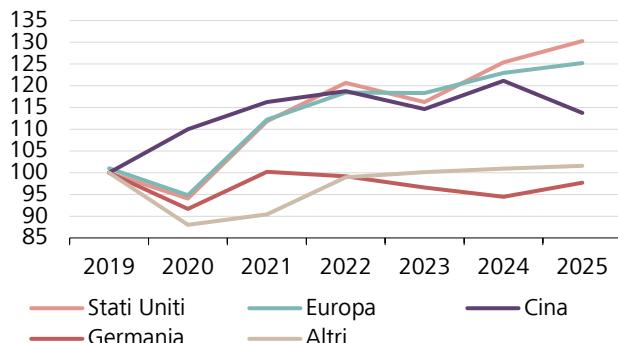
Anche la Banca nazionale svizzera (BNS) non ha visto dallo scorso giugno alcun motivo per adeguare la propria politica monetaria. È soddisfatta della direzione imboccata e si attiene alla propria politica di tassi d'interesse zero. Sebbene negli ultimi mesi l'inflazione sia risultata un po' più debole di quanto originariamente stimato, per il prosieguo dell'anno la BNS riconferma la previsione di una moderata tendenza al rialzo dei prezzi al consumo. L'accordo doganale con gli Stati Uniti ha ridotto i rischi di un deterioramento del quadro congiunturale. Inoltre, i tagli dei tassi di interesse già attuati in una fase precoce continuano a stimolare l'economia. Nel frattempo, la pausa anticipata della BCE rende più agevole l'operato della BNS. In questo modo, infatti, il differenziale dei tassi di interesse tra l'area dell'euro e la Svizzera rimane elevato. Ciò rende gli investimenti in CHF relativamente meno interessanti e riduce quindi la pressione al rialzo sul franco svizzero. In questo contesto, la politica dei tassi di interesse zero rimane appropriata, anche senza la barriera più elevata di un ritorno ai tassi di interesse negativi. A fronte di prospettive stabili per il tasso di riferimento della BNS, è improbabile che i tassi di interesse a lungo termine della Svizzera subiscano variazioni significative nei prossimi mesi.

Settori svizzeri



ESPORTAZIONI SUDDIVISE PER MERCATI

Indicizzato, 2019 = 100

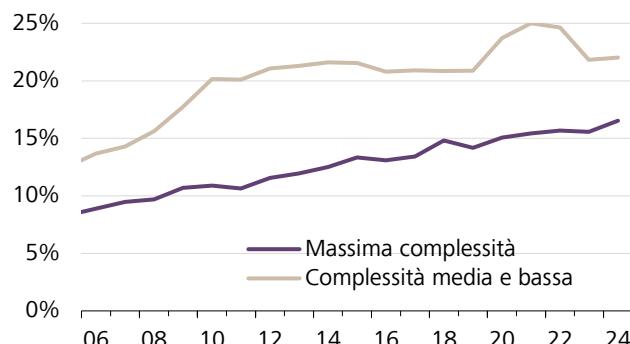


Fonte: UDSC, Raiffeisen Economic Research



QUOTA DEL MERCATO GLOBALE DELLA CINA

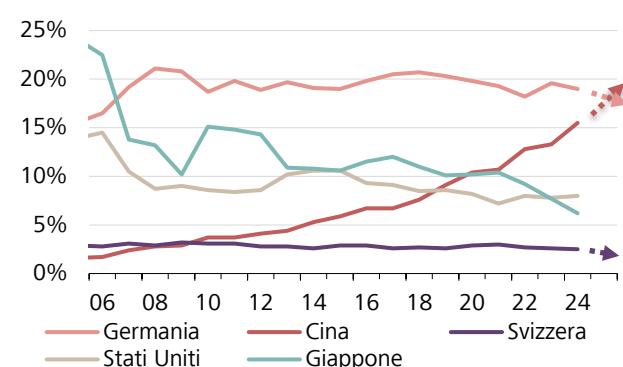
Esportazioni di macchinari, per complessità di prodotto



Fonte: Int. Trade Center, Harvard, Raiffeisen Economic Research



MACCHINARI SU SPECIFICA DEL CLIENTE

Quote di mercato mondiali e stima per il 2025,
codice HS: 8479

Fonte: International Trade Center, Raiffeisen Economic Research

Andamento sottotono delle esportazioni

Dopo due trimestri negativi consecutivi, negli ultimi tre mesi del 2025 le esportazioni hanno mostrato una lieve ripresa. Impulsi positivi sono arrivati dall'Europa e, per una volta, anche dall'Asia. Le esportazioni verso gli Stati Uniti hanno continuato a diminuire leggermente dopo il calo significativo del secondo e terzo trimestre. Su base annua, emerge un quadro diverso: nel 2025 le esportazioni verso gli Stati Uniti sono aumentate grazie ai forti effetti di anticipazione nel settore farmaceutico nel primo trimestre. Le esportazioni verso l'Asia sono invece diminuite già come nell'anno precedente, soprattutto a causa della Cina. Le esportazioni verso l'Europa sono aumentate nuovamente e, per la prima volta dal 2021, il commercio estero con la Germania ha registrato un saldo positivo. Per quanto riguarda l'andamento settoriale, il quarto trimestre è stato rappresentativo dell'intero anno: al di fuori dell'industria chimica e farmaceutica, arrivata a rappresentare il 53% delle esportazioni, la crescita osservata è stata nuovamente marginale.

Concorrenza della Cina in aumento

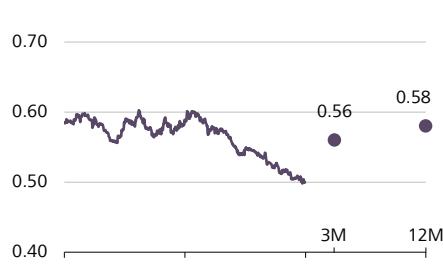
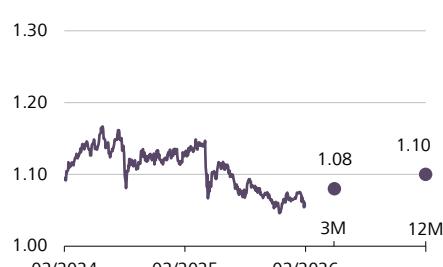
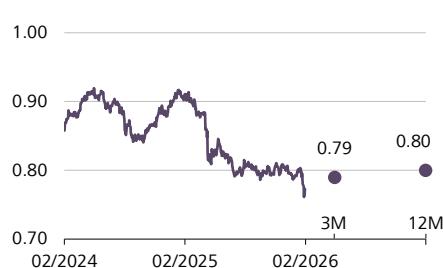
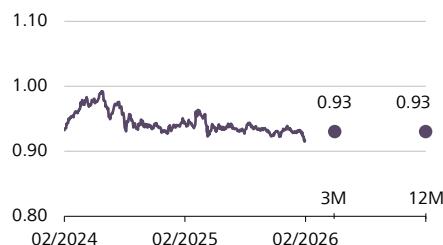
Oltre alla debolezza dell'economia industriale globale, anche la concorrenza cinese pesa sempre di più sugli esportatori svizzeri. Attualmente questa dinamica riguarda soprattutto l'industria meccanica, le cui esportazioni nel 2025 sono diminuite per il secondo anno consecutivo. I dazi hanno quindi colpito il settore più duramente di molti altri. Un ulteriore fattore di pressione è rappresentato anche dall'ascesa dell'industria meccanica cinese, che recentemente ha subito un'accelerazione. Nel 2025 le esportazioni cinesi di macchinari complessi e ad alta intensità tecnologica sono infatti aumentate del 16% (in USD). Rientrano in questa categoria i macchinari che a livello mondiale sono prodotti solo da pochi fornitori e che finora provenivano soprattutto da Paesi industrializzati altamente sviluppati. In Paesi concorrenti come la Svizzera, la tendenza è stata recentemente negativa. Lo scorso anno la quota di mercato globale della Cina, pari a circa il 16%, è quindi nuovamente aumentata in misura significativa.

Nel 2025 la Cina ha persino superato la Germania come leader globale di mercato nel segmento dei macchinari realizzati su specifica del cliente. Con questa definizione si intendono macchinari speciali basati su progetti specifici, che richiedono uno stretto confronto tra produttore e utilizzatore. La concorrenza si basa quindi principalmente sulla competenza tecnica nella risoluzione dei problemi e non sul prezzo. L'ascesa della Cina in questo segmento non è più dovuta alla delocalizzazione della produzione da parte dei produttori giapponesi, ma riflette uno sviluppo autonomo delle competenze. Mentre fino a poco tempo fa le aziende svizzere e tedesche sono riuscite a mantenere la loro quota di mercato, lo scorso anno le loro esportazioni sono diminuite di quasi il 10%, mentre quelle cinesi (espresso anche in CHF) sono aumentate del 17%.

Valute



PREVISIONE



EUR/CHF

In seguito alle tensioni geopolitiche, a gennaio l'euro ha toccato un record negativo nel cambio con il franco svizzero, escludendo le turbolenze dopo l'abolizione del tasso di cambio minimo all'inizio del 2015. A fine mese si registrava una perdita di valore dell'1.3%. Pertanto, la coppia di divise EUR/CHF dovrebbe essere scesa eccessivamente. In considerazione della congiuntura stabile e dell'inflazione che si muove nell'intervallo target della Banca centrale europea (BCE), riteniamo che il ciclo di riduzione dei tassi dell'Istituto di Francoforte sia concluso. Di conseguenza si conferma un vantaggio d'interesse che sostiene l'euro. Per questo motivo abbiamo rivisto leggermente al rialzo le nostre previsioni.

USD/CHF

A gennaio, con un cambio di CHF 0.76, l'USD si è temporaneamente deprezzato rispetto al franco svizzero raggiungendo livelli registrati l'ultima volta nel 2011. A fine mese si è registrato un calo del 2.5%. Il «biglietto verde» è stato penalizzato dall'intervento militare statunitense in Venezuela e dai piani di annessione della Groenlandia, nonché dall'inchiesta penale contro il presidente della banca centrale Jerome Powell. La nomina di Kevin Warsh a suo successore ha invece sostenuto la valuta statunitense. Alla base vi è l'opinione di mercato secondo cui la politica monetaria sotto la sua guida potrebbe non risultare così accomodante come quella degli altri candidati. Riteniamo eccessivo il recente movimento dei corsi della coppia di valute USD/CHF.

EUR/USD

Come previsto dal mercato, la BCE e la banca centrale statunitense Fed hanno lasciato invariati i loro tassi di riferimento. Contrariamente alla prima, nel corso dell'anno l'autorità monetaria statunitense dovrebbe tuttavia effettuare ancora un'ultima riduzione dei tassi di un quarto di punto percentuale. A gennaio l'euro si è rivalutato dello 0.9% rispetto al dollaro. Non si è trattato tanto di una dimostrazione di forza della valuta comune, quanto piuttosto di un'ulteriore debolezza della valuta statunitense. In considerazione di questo movimento del mercato abbiamo rivisto leggermente al rialzo la nostra previsione a 3 mesi per il corso EUR/USD.

GBP/CHF

Di recente, il tasso d'inflazione nel Regno Unito è tornato leggermente a salire, attestandosi al 3.4%. Ciò limita il margine di manovra della Bank of England (BoE) nel ridurre i tassi di riferimento e sostenere così un'economia che si conferma in difficoltà. Di conseguenza, durante la riunione sui tassi di inizio febbraio, l'autorità monetaria ha deciso di non intervenire. Nel frattempo, all'inizio dell'anno la sterlina britannica ha nuovamente perso parte degli utili di corso prenatalizi rispetto al franco svizzero. A nostro avviso, il corso GBP/CHF sconta ancora un pessimismo eccessivo. In un orizzonte di 3 e 12 mesi prevediamo quindi un leggero rialzo per questa coppia di valute.

JPY/CHF*

Nonostante le speculazioni riguardanti interventi sul mercato delle divise della Bank of Japan (BoJ), a gennaio lo yen ha proseguito la sua caduta libera rispetto al franco. Vi hanno contribuito le tensioni geopolitiche, in seguito alle quali la valuta elvetica ha confermato ancora una volta di essere oggetto di una forte domanda quale porto sicuro per i capitali. L'inflazione tenace dovrebbe indurre la BoJ ad aumentare ancora il tasso di riferimento a medio termine. Un deciso inasprimento della politica monetaria è tuttavia improbabile a causa della debolezza congiunturale. In questo contesto prevediamo una leggera ripresa del corso JPY/CHF. Tuttavia, ciò non inciderà sulla debolezza della valuta giapponese.

* moltiplicato per 100

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office e Economic Research

Previsione Raiffeisen (I)



CONGIUNTURA

PIL (crescita media annua in %)

	2022	2023	2024	Previsioni 2025	Previsioni 2026
Svizzera*	3.5	1.3	1.2	1.2	1.0
Eurozona	3.6	0.6	0.8	1.3	1.0
USA	2.5	2.9	2.8	2.2	2.1
Cina**	3.0	5.2	5.0	5.0	4.0
Giappone	1.3	0.7	-0.2	1.2	0.8
Globale (PPP)	3.8	3.5	3.3	3.2	2.9

Inflazione (media annua in %)

	2022	2023	2024	Previsioni 2025	Previsioni 2026
Svizzera	2.8	2.1	1.1	0.2	0.5
Eurozona	8.4	5.5	2.4	2.1	1.6
USA	8.0	4.1	3.0	2.7	3.0
Cina	2.0	0.2	0.2	0.1	0.5
Giappone	2.5	3.3	2.7	3.2	1.9



MERCATI FINANZIARI

Tassi di riferimento (fine anno in %)***

	2023	2024	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
CHF	1.75	0.50	0.00	0.00	0.00
EUR	4.00	3.00	2.00	2.00	2.00
USD	5.25-5.50	4.25-4.50	3.50-3.75	3.50-3.75	3.25-3.50
JPY	-0.10	0.25	0.75	0.75	1.00

Tassi d'interesse del mercato dei capitali (Rendimenti dei titoli di stato decennali a fine anno; rendimenti in %)

	2023	2024	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
CHF	0.65	0.27	0.26	0.20	0.50
EUR (Germania)	2.02	2.36	2.85	2.80	2.90
USD	3.88	4.57	4.24	4.30	4.50
JPY	0.61	1.09	2.31	2.10	1.90

Tassi di cambio (fine anno)

	2023	2024	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
EUR/CHF	0.93	0.94	0.92	0.93	0.93
USD/CHF	0.84	0.90	0.77	0.79	0.80
JPY/CHF (x 100)	0.60	0.58	0.49	0.56	0.58
EUR/USD	1.10	1.04	1.19	1.17	1.16
GBP/CHF	1.07	1.14	1.05	1.08	1.10

Materie prime (fine anno)

	2023	2024	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
Greggio (Brent, USD/barile)	77	75	68	60	65
Oro (USD/oncia)	2'063	2'625	4'990	4750	5250

*al netto degli eventi sportivi **i dati sono più controversi nella loro accuratezza rispetto ad altri paesi e dovrebbero essere considerati con una certa cautela*** sempre il tasso guida rilevante per i tassi del mercato monetario (tasso di interesse della BNS sui depositi, tasso di interesse della BCE sui depositi, corridoio dei tassi per il tasso obiettivo dei Fed Funds) **** 09.02.2026

Previsione Raiffeisen (II)



SVIZZERA - PREVISIONI DETTAGLIATE

	2021	2022	2023	2024	Previsioni 2025	Previsioni 2026
PIL, reale, variazione in %	5.9	3.5	1.3	1.2	1.2	1.0
Consumi privati	2.2	4.9	1.4	2.4	1.4	1.3
Consumi statali	2.9	-0.6	1.4	1.3	1.3	0.7
Inv. per impianti e attrezzature	7.0	4.7	3.8	1.2	-0.8	0.8
Investimenti edilizi	-3.1	-6.9	-1.5	-1.4	-0.5	0.8
Esportazioni	11.5	5.8	-2.0	3.0	1.4	-0.6
Importazioni	4.8	6.6	1.1	3.7	2.3	0.6
Tasso di disoccupazione in %	3.0	2.2	2.0	2.4	2.8	3.2
Inflazione in %	0.6	2.8	2.1	1.1	0.2	0.5

Editore

Raiffeisen Svizzera Economic Research
Fredy Hasenmaile, economista capo di Raiffeisen
The Circle 66
8058 Zurigo
economic-research@raiffeisen.ch

Autori

Alexander Koch
Domagoj Arapovic

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni:
<https://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 quote.

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.