

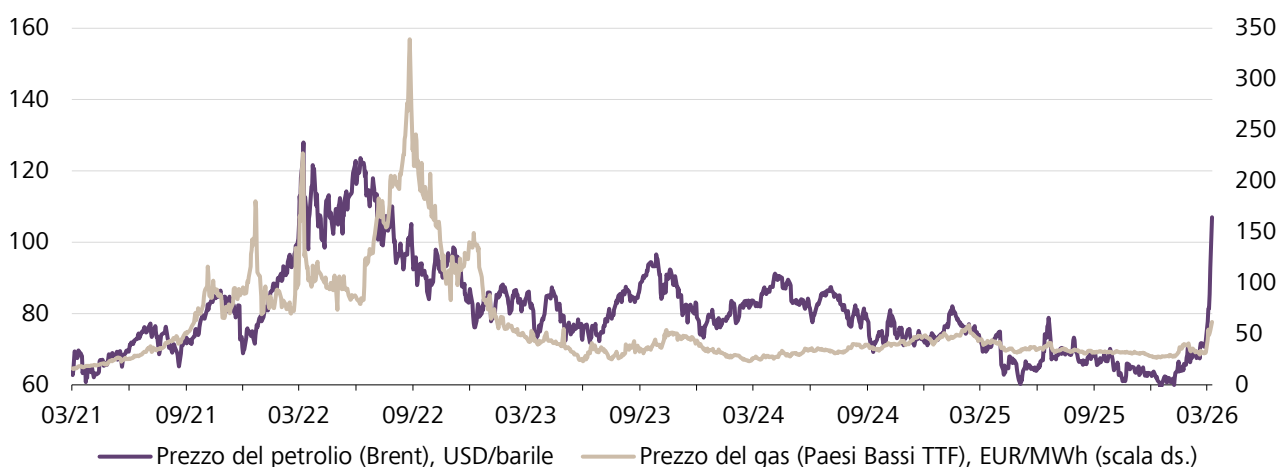
Rassegna congiunturale

Per l'economia globale la guerra in Iran implica soprattutto incertezze in merito all'approvvigionamento di petrolio. Un blocco prolungato, che non è affatto irrealistico, dell'importante rotta di navigazione attraverso lo Stretto di Hormuz farebbe salire ulteriormente il prezzo del petrolio in misura considerevole. Se invece dovesse verificarsi una distensione della situazione nelle prossime settimane, l'impatto rimarrebbe contenuto. Questo shock arriva in un momento inopportuno, considerato che ultimamente le prospettive per la congiuntura sia europea che svizzera si erano stabilizzate o leggermente schiarite.



GRAFICO DEL MESE: IMPENNATA DEI PREZZI DELL'ENERGIA PER VIA DELL'IRAN

Prezzi dell'energia



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Dopo il primo attacco di Israele e Stati Uniti, l'Iran si è indebolito e la leadership deve riorganizzarsi. Il regime può però continuare a destabilizzare l'intera regione del Golfo. Nello scenario di rischio di una chiusura prolungata dello Stretto di Hormuz, che riteniamo non irrealistico, l'aumento dei prezzi dell'energia, ancora gestibile a inizio guerra, rischierebbe una sostanziale intensificazione. Alimentando l'inflazione a livello mondiale e frenando sensibilmente l'economia globale.

Soprattutto per i paesi ad alta intensità energetica che dipendono dalle importazioni di energia. In Svizzera, la sensibilità ai prezzi energetici da parte dei prezzi al consumo è esigua nel raffronto. È peraltro probabile che anche un prezzo del greggio pari a 100 dollari statunitensi faccia salire l'inflazione svizzera non oltre mezzo punto percentuale, sia direttamente che attraverso effetti di secondo impatto. Inoltre, se il conflitto dovesse perdurare a lungo, la funzione di bene rifugio del franco svizzero potrebbe avere un impatto maggiore, con conseguente attenuazione dei supplementi di prezzo. Un apprezzamento più marcato del franco svizzero unitamente a un calo della do-

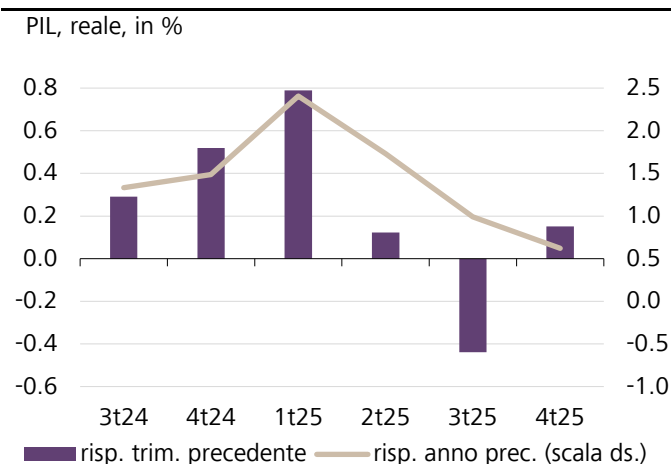
manda globale rappresenterebbero il fattore negativo più importante per l'industria svizzera delle esportazioni, la cui intensità energetica è contenuta nel raffronto internazionale.

Dopo lo scoppio della guerra la BNS ha confermato la propria disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi in caso di eccessivo apprezzamento del franco svizzero. Tuttavia, un intervento massiccio richiederebbe probabilmente una contrazione del tasso di cambio EUR/CHF ben al di sotto della soglia di 0.90, poiché il tasso di cambio è rimasto piuttosto stabile negli ultimi due anni e non mostra segni di forte sopravvalutazione. Un incremento più gestibile dei prezzi energetici contribuirebbe a sollevare la bassa inflazione dalla fascia inferiore dell'obiettivo di inflazione della BNS. In caso di un forte apprezzamento del franco svizzero, che non potrebbe essere sufficientemente attenuato attraverso i soli acquisti di valuta, si assisterebbe a una maggiore deflazione importata e a rischi di ribasso più elevati per l'andamento generale dei prezzi. Pertanto, non si possono escludere ulteriori tagli ai tassi d'interesse. Tuttavia, gli ostacoli in tal senso permangono alti.

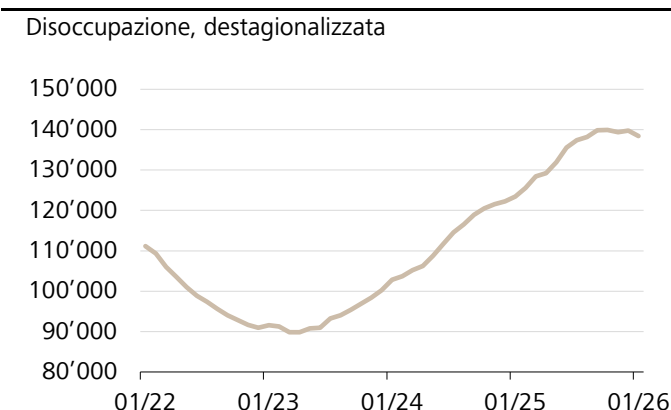
Congiuntura



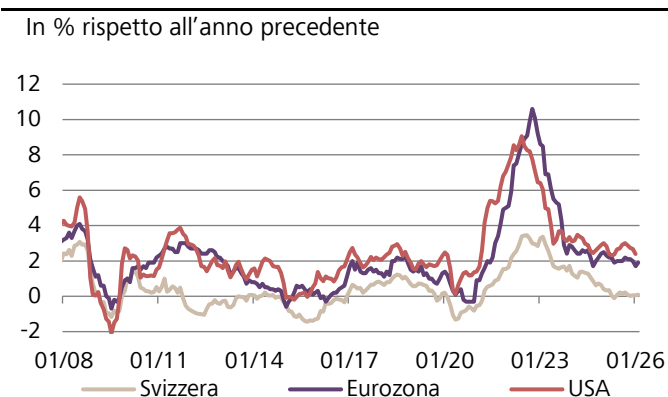
CRESCITA DEL PIL SVIZZERO



MERCATO DEL LAVORO SVIZZERO



PREZZI AL CONSUMO



L'economia svizzera mostra una spaccatura

Nel quarto trimestre, l'economia svizzera non si è nuovamente contratta. Il PIL rettificato per gli eventi sportivi è aumentato dello 0.2% rispetto al trimestre precedente. La creazione di valore nell'industria è ristagnata. Numerosi settori industriali hanno accusato una forte flessione, connessa alla diminuzione delle esportazioni verso gli Stati Uniti. Molte esportazioni svizzere sono state soggette a dazi doganali statunitensi del 39% per la maggior parte del trimestre. Il settore dei servizi ha invece continuato a contribuire alla crescita. L'andamento è stato molto eterogeneo. In linea con l'indebolimento dell'attività di esportazione, la domanda di servizi di stoccaggio e logistica è scesa. Anche la domanda di servizi legati alle imprese si è ridimensionata. D'altra parte, i settori del commercio al dettaglio e della ristorazione sono progrediti nettamente. La stabilità dei prezzi al consumo sostiene il potere d'acquisto. Inoltre, la disoccupazione ha smesso di aumentare al volgere dell'anno e l'occupazione è tornata a crescere leggermente su base destagionalizzata dopo due trimestri in calo. Pertanto, i consumi dovrebbero rimanere un pilastro affidabile della crescita.

Inoltre, gli investimenti edili hanno registrato un notevole rialzo dopo una stagnazione prolungata. L'elevata domanda di spazio abitativo ha fatto salire gli ordini delle imprese di costruzione. Nel settore manifatturiero, invece, gli investimenti in beni reali continua a diminuire a causa del minore sfruttamento delle capacità produttive. Tuttavia, anche qui si delinea un graduale miglioramento delle prospettive, non da ultimo grazie alla stabilizzazione della domanda nei paesi europei limitrofi. Ciononostante, il settore delle esportazioni continua a dover far fronte ai venti contrari derivanti dai dazi statunitensi, dalla crescente concorrenza cinese e dal franco svizzero, il quale tende ancora a rafforzarsi per effetto della guerra in Iran. Anche i primi dati commerciali mensili di gennaio hanno evidenziato una continuazione del movimento laterale delle esportazioni in corso dal maggio scorso. Ci attendiamo tuttora che nel 2026 la crescita del PIL rimanga al di sotto della media, intorno all'1%.

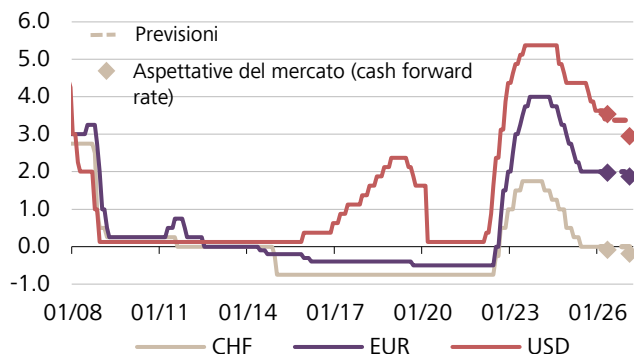
Si prospetta un incremento dei prezzi dell'energia

I dazi sull'importazione non fanno aumentare in modo significativo i prezzi al consumo statunitensi per i beni non energetici, ma poiché prima dell'aumento delle tariffe doganali i prezzi erano in calo dopo l'impennata causata dalla pandemia, ciò lascia supporre un trasferimento dei costi. In aggiunta, il forte balzo dei prezzi dei servizi suggerisce un incremento generale della pressione sui prezzi negli Stati Uniti sulla scia della solida domanda interna. Di contro, la pressione sottostante sui prezzi nell'area dell'euro continua ad allentarsi lentamente, anche se non vi sono segnali di un superamento dell'obiettivo di inflazione a medio termine da parte della Banca centrale europea (BCE). In Svizzera, la persistente forza del franco ritarda la scomparsa della deflazione importata. A fronte dell'aumento delle aspettative sui prezzi da parte delle imprese e dell'incremento dei prezzi dell'energia dettato dalla guerra si delinea, tuttavia, un moderato rialzo dell'inflazione sottostante nel prosieguo dell'anno.

Interessi



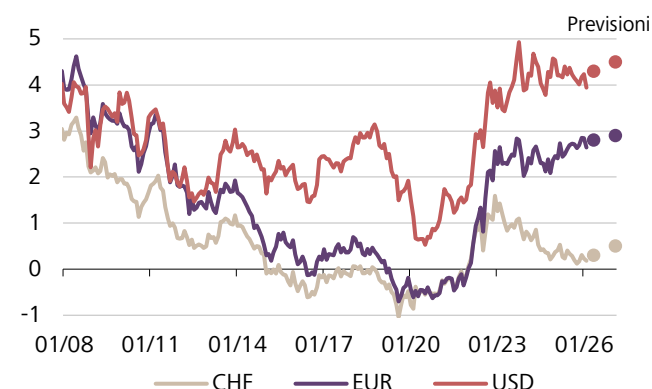
TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



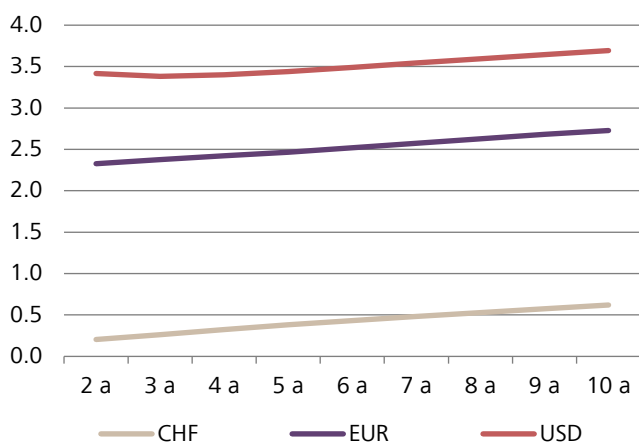
TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (09 MARZO 2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

La Fed ravvisa di nuovo maggiori rischi per i prezzi

Dopo tre tagli consecutivi ai tassi, la Federal Reserve ha optato per una pausa nella riunione di gennaio, lasciando il tasso obiettivo dei Fed Fund al 3.625%. Se a dicembre la maggior parte dei membri riteneva ancora opportuni ulteriori tagli dei tassi d'interesse, in considerazione del progressivo rallentamento dei prezzi, a gennaio le voci che si sono espresse a sostegno di questa direzione sono state nettamente inferiori. D'altro canto, sono aumentati i voti a favore di una valutazione del rischio più equilibrata, con la possibilità di un aumento dei tassi qualora l'inflazione rimanga al di sopra del livello target. Sebbene i governatori delle banche centrali abbiano rilevato segnali di stabilizzazione nel mercato del lavoro, la maggior parte ha ritenuto considerevole il rischio di un superamento duraturo dell'obiettivo di inflazione. Rischio che è aumentato con il recente aumento dei prezzi dell'energia.

La BCE non intravede alcuna tendenza ribassista

La Banca Centrale Europea (BCE) ha mantenuto costanti i tassi di riferimento da metà anno scorso. Il tasso sui depositi rimane al 2.0%. Nella sua prima riunione di quest'anno, la BCE non ha però espresso alcuna preoccupazione per una possibile tendenza ribassista dell'inflazione. Il Consiglio direttivo della BCE prevede tuttora che l'inflazione a medio termine si stabilizzi intorno al valore target. Per ulteriori riduzioni dei tassi, le prospettive congiunturali dovrebbero peggiorare sensibilmente. Tuttavia, a gennaio le stime congiunturali della BCE erano di nuovo leggermente più ottimistiche. Anche gli indicatori anticipatori dei prezzi non indicavano un ulteriore rallentamento a fine anno. Il temporaneo apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro USA, che tende ad avere un effetto frenante sulle esportazioni e sui prezzi, ha causato incertezze. Alla conferenza stampa Lagarde ha confermato altresì un monitoraggio molto stretto dell'andamento dei tassi di cambio. Nel complesso, però, il tasso di cambio non ha subito variazioni significative da metà anno scorso. Secondo il Presidente della BCE, a quota meno 1.20 il livello rimane in linea con lo scenario di base della BCE.

La BNS non è particolarmente preoccupata

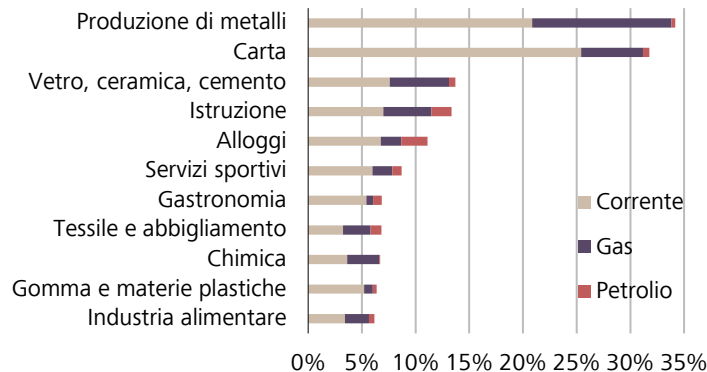
Anche la Banca nazionale svizzera (BNS) non ha rilevato alcun motivo per modificare la politica monetaria dallo scorso giugno, e conferma i tassi a zero. L'inflazione potrebbe essere leggermente negativa nel breve periodo, ma le prospettive dell'economia svizzera sono migliorate all'inizio dell'anno e i tassi d'interesse già molto bassi stimolano tuttora l'economia. La BNS non è particolarmente preoccupata per il recente nuovo rialzo del franco svizzero. In termini reali – ossia al netto delle differenze d'inflazione – il franco è rimasto piuttosto stabile da circa due anni. Grazie anche al maggiore differenziale dei tassi d'interesse rispetto all'eurozona, che rende gli investimenti in franchi svizzeri relativamente meno allettanti. Pertanto, non sussiste alcuna necessità marcata di intervento da parte della BNS, né sul mercato dei cambi né per i tassi di riferimento. Tuttavia, a fronte delle oscillazioni del tasso di cambio causate dalla guerra in Iran, la BNS ha evidenziato la propria disponibilità a intervenire in caso di movimenti rapidi ed eccessivi del franco.

Settori svizzeri



COSTI ENERGETICI PER SETTORE

In % della creazione di valore

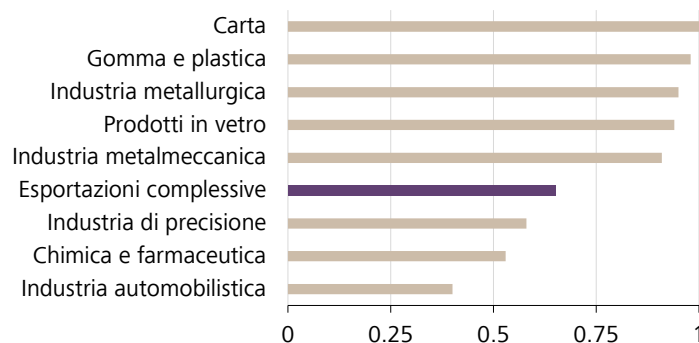


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



SENSIBILITÀ AL TASSO DI CAMBIO

Elasticità del tasso di cambio a lungo termine per settore

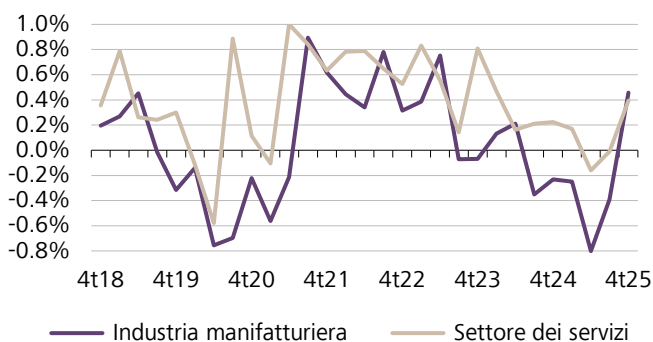


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



CRESCITA DELL'OCCUPAZIONE

Equivalenti a tempo rispetto al trimestre precedente, stagionalizzato



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

L'escalation in Medio Oriente fa salire i prezzi di gas e petrolio

La dipendenza dell'economia svizzera dal petrolio è diminuita costantemente negli ultimi decenni. Tuttavia, con il 45% del consumo totale di energia, la benzina, l'olio combustibile e altri prodotti petroliferi sono ancora la principale fonte energetica. La maggior parte del consumo di petrolio è dovuta al trasporto su strada e al fabbisogno di riscaldamento. Le imprese contribuiscono solo in minima parte al consumo di petrolio, poiché coprono il fabbisogno energetico soprattutto con elettricità e gas.

In seguito all'escalation militare in Iran, anche il gas naturale è diventato però più costoso. Il prezzo all'ingrosso è tuttora ben al di sotto del livello raggiunto dopo l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Tuttavia, se la guerra dovesse perdurare più a lungo, non si può escludere un aumento dei prezzi altrettanto marcato come nel 2022. La maggior parte del gas naturale della regione viene fornito all'Asia. Ma un blocco prolungato dello Stretto di Hormuz intensificherebbe la concorrenza per le fonti di approvvigionamento alternative e farebbe aumentare sensibilmente i prezzi del gas anche in Europa.

Nel settore dei servizi svizzero, sono pochi i comparti in cui i costi del gas rappresentano una quota rilevante dei costi totali dovuti al riscaldamento. Ciononostante con la fine della stagione di riscaldamento, non si prevede alcuna pressione immediata sui costi. La situazione è diversa in alcuni settori industriali in cui il gas naturale è utilizzato come importante fattore di produzione, tra cui in particolare la produzione e la lavorazione di metalli, l'industria della carta e il comparto del vetro e della ceramica.

Segnali di stabilizzazione sul mercato del lavoro

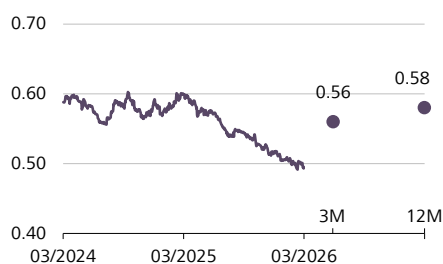
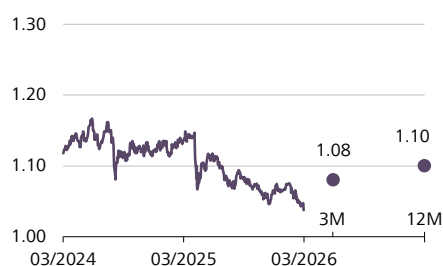
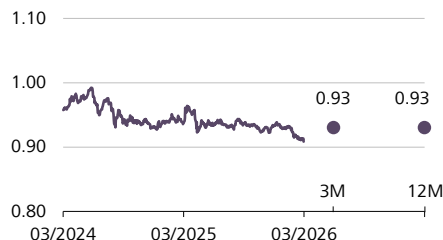
Un rallentamento dell'economia globale o un ulteriore apprezzamento del franco svizzero sarebbero un onere maggiore dei costi energetici per le imprese. Anche alcuni settori ad alta intensità energetica, come l'industria metallurgica e della carta, sono però molto sensibili ai tassi di cambio. Di conseguenza, se la guerra dovesse durare più a lungo, ne risentirebbero in misura maggiore rispetto ad altri comparti.

Il conflitto arriva in un momento inopportuno, poiché di recente le prospettive dell'economia svizzera si sono leggermente schiarite. Negli ultimi mesi la congiuntura industriale globale ha ripreso slancio. Inoltre, si riscontrano segnali che indicano un ritorno alla crescita dell'industria tedesca dopo quattro anni. E ultimamente segnali di stabilizzazione sul mercato del lavoro svizzero. Per la prima volta dopo molto tempo, l'occupazione nell'industria manifatturiera è tornata a crescere (vedi grafico). Ciononostante, la guerra in Medio Oriente aumenta il rischio che la ripresa del settore venga di nuovo ritardata.

Valute



PREVISIONE

**EUR/CHF**

A febbraio l'euro si è svalutato dell'1.2% rispetto al franco svizzero. In seguito allo scoppio della guerra in Iran all'inizio di marzo, ha fatto segnare un minimo storico, se si escludono le turbolenze dei corsi di gennaio 2015. È tuttavia probabile che la moneta unica sia scesa eccessivamente. Il franco svizzero continuerà a essere richiesto come porto sicuro. Allo stesso tempo, in considerazione della bassa inflazione e della robusta congiuntura nell'area della moneta unica non è più prevedibile alcuna riduzione dei tassi di riferimento da parte della Banca centrale europea (BCE). Di conseguenza si conferma un vantaggio d'interesse che sostiene l'euro. Su base annua vediamo quindi la coppia di divise EUR/CHF a 0.93.

USD/CHF

La Corte Suprema degli Stati Uniti ha dichiarato nulli i dazi basati sulla legge di emergenza. Ciononostante, il Presidente Donald Trump ha annunciato nuovi aumenti per le importazioni. Si rischia quindi un'ulteriore perdita di fiducia nelle relazioni commerciali un tempo stabili, il che penalizza l'USD. Di conseguenza, il mese passato il corso USD/CHF ha registrato di nuovo una tendenza ribassista. L'attacco degli Stati Uniti e di Israele all'Iran ha tuttavia rilanciato leggermente la domanda di dollari americani all'inizio di marzo. Nel 2026 la banca centrale statunitense Fed dovrebbe ormai ridurre solo una volta il tasso di riferimento. Di conseguenza si conferma un vantaggio d'interesse favorevole alla valuta statunitense. Confermiamo le nostre previsioni.

EUR/USD

I cicli di riduzione dei tassi delle banche centrali dovrebbero essere ampiamente conclusi su entrambe le sponde dell'Atlantico. La differenza d'interesse continua quindi a essere favorevole all'USD. A creare problemi sono invece la caotica politica dei dazi del Presidente Trump e le conseguenti incertezze. Di conseguenza, ultimamente la coppia di valute EUR/USD si è mossa intorno al livello di 1.18 con un trend laterale volatile. In un orizzonte di 12 mesi vediamo l'euro a USD 1.16. Il motivo principale è che per quest'anno in Europa prevediamo un andamento congiunturale più moderato rispetto a quello degli Stati Uniti.

GBP/CHF

La Bank of England (BoE) parte da una situazione complessa: con un'inflazione ancora nettamente al di sopra dell'obiettivo del 2% non sarebbe un buon momento per allentare la politica monetaria. Tuttavia, questo intervento sarebbe necessario poiché, nonostante la crescita sorprendentemente marcata dell'ultimo periodo, l'economia resta fiacca. A febbraio le tensioni geopolitiche hanno ostacolato molto una valuta ciclica come la sterlina britannica che, con un cambio di CHF 1.03, si è temporaneamente deprezzata raggiungendo livelli mai osservati prima. A nostro avviso, il corso GBP/CHF sconta però un pessimismo eccessivo. A medio termine prevediamo una ripresa.

JPY/CHF*

La prima ministra giapponese Sanae Takaichi resta in carica dopo il trionfo elettorale del Partito Liberal Democratico. Il suo orientamento politico, che punta su una spesa pubblica espansiva, viene quindi confermato. Di conseguenza, a febbraio lo yen giapponese ha proseguito il suo calo rispetto al franco svizzero. A fine mese si è registrata una perdita di corso dell'1.6%. Nel frattempo, l'inflazione sempre persistente potrebbe indurre la Bank of Japan (BoJ) ad aumentare ancora una volta il suo tasso di riferimento a medio termine. Alla luce di queste considerazioni continuiamo a prevedere una ripresa del corso JPY/CHF.

* 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	1.4	1.0
Eurozona	3.6	0.6	0.8	1.5	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	0.2
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 %)**

	2024	2025	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
CHF	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00
EUR	3.00	2.00	2.00	2.00	2.00
USD	4.25-4.50	3.50-3.75	3.50-3.75	3.50-3.75	3.25-3.50
JPY	0.25	0.75	0.75	0.75	1.00

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

	2024	2025	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
CHF	0.27	0.28	0.38	0.30	0.50
EUR (Germania)	2.36	2.85	2.87	2.80	2.90
USD	4.57	4.17	4.14	4.30	4.50
JPY	1.09	2.06	2.22	2.10	1.90

Tassi di cambio (fine anno)

	2024	2024	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.90	0.93	0.93
USD/CHF	0.90	0.79	0.78	0.79	0.80
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.49	0.56	0.58
EUR/USD	1.04	1.17	1.16	1.17	1.16
GBP/CHF	1.14	1.07	1.04	1.08	1.10

Materie prime (fine anno)

	2023	2025	Attuale****	Previsioni 3 M	Previsioni 12 M
Greggio (Brent, USD/barile)	75	61	101	75	65
Oro (USD/oncia)	2'625	4319	5'084	5'500	5'500

*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) **** 09.03.2026

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	1.4	1.0
Consumi privati	2.2	4.9	1.4	2.4	1.5	1.4
Consumi statali	2.9	-0.6	1.4	1.3	1.0	0.5
Inv. per impianti e attrezzature	7.0	4.7	3.8	1.2	-0.5	0.9
Investimenti edilizi	-3.1	-6.9	-1.5	-1.4	-0.5	0.9
Esportazioni	11.5	5.8	-2.0	3.0	2.0	0.0
Importazioni	4.8	6.6	1.1	3.7	4.0	2.3
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	0.2

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.