

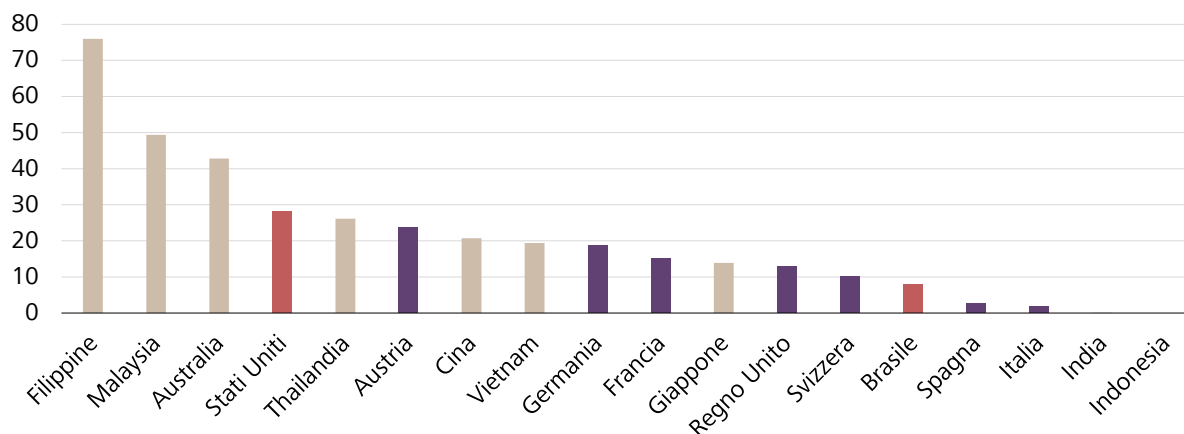
Rassegna congiunturale

Una tregua di due settimane per i negoziati tra Stati Uniti e Iran rafforza la speranza di una durata limitata del conflitto e di una stabilizzazione dell'approvvigionamento energetico dalla regione del Golfo per il resto dell'anno. Il forte aumento dei prezzi dell'energia ha tuttavia già iniziato a frenare la congiuntura globale. La minore intensità energetica riduce gli effetti per la Svizzera. Ma anche nello scenario di base di uno shock dell'offerta solo temporaneo, prevediamo per il 2026 una crescita del PIL leggermente inferiore dello 0.9% e un'inflazione moderatamente più elevata dello 0.5%. Non vi è però necessità di intervento da parte della BNS.



GRAFICO DEL MESE: CANALE PRINCIPALE DI TRASMISSIONE: PREZZI DEL CARBURANTE

Aumento del prezzo della benzina a marzo 2026 rispetto al mese precedente (in %)



Fonte: GlobalPetrolPrices, Raiffeisen Economic Research

Il principale canale di trasmissione attraverso cui l'offerta di petrolio e gas liquefatto, fortemente limitata dalla guerra in Iran, si ripercuote a breve termine sull'economia mondiale è costituito dai prezzi dei carburanti. Nel mese di marzo il costo dei prodotti petroliferi raffinati ha reagito in alcuni casi in modo ancora più veemente di quanto ci si potesse aspettare sulla base della correlazione storica con le quotazioni del greggio. Ciò è legato alla crescente importanza delle capacità di raffinazione nella regione del Golfo persico.

All'inizio della guerra le riserve energetiche mondiali erano alte. Tali scorte sono tuttavia distribuite in modo molto disomogeneo, con percentuali elevate negli Stati Uniti, in Cina e in Giappone. Anche in Europa, in generale, non si temono ristrettezze immediate. Dopo alcune settimane di conflitto, il problema appare più acuto nei paesi emergenti asiatici, riforniti prevalentemente proprio dagli Stati del Golfo: quasi l'85% delle spedizioni che transitavano attraverso lo Stretto di Hormuz era infatti destinato all'Asia. I governi di Filippine, Thailandia e Vietnam hanno quindi invitato ad adottare misure di risparmio energetico. A causa dei livelli più bassi dei prezzi generali, nei paesi emergenti l'aumento del costo dei

carburanti produce di norma un impatto molto più incisivo. La politica reagisce a questi sviluppi in parte con sovvenzioni e tetti massimi ai prezzi. In India e Indonesia, il controllo statale del costo alla pompa ha finora contribuito a mantenerne stabili i livelli. In compenso, le code ai distributori di carburante sono ancora più lunghe. Il tetto massimo invia infatti un segnale sbagliato per i consumatori.

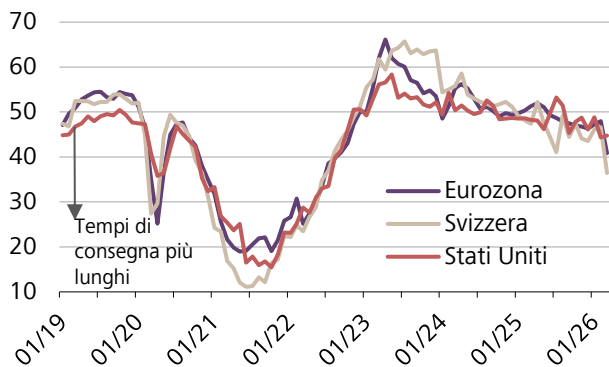
Negli Stati Uniti e in Cina, nonostante una migliore situazione dell'offerta, la bassa imposizione sull'energia comporta aumenti dei prezzi più marcati in termini relativi. Di conseguenza, le perdite di potere d'acquisto risultano comunque non inferiori a quelle registrate in Europa. Nell'eurozona, alcuni governi hanno inoltre iniziato ad applicare sgravi temporanei sulle accise sui carburanti. Di conseguenza, in Spagna e in Italia i prezzi alla pompa sono tornati a scendere in direzione dei livelli prebellici. In Svizzera, l'onere aggiuntivo per il pieno di carburante risulta più contenuto anche in assenza di sussidi, tra l'altro grazie alla forza del franco. Inoltre, nel nostro paese i prodotti energetici incidono in misura notevolmente minore sulla spesa per i consumi, con una quota del 5% contro il 9% dell'eurozona.

Congiuntura



TEMPI DI CONSEGNA

Indice dei responsabili degli acquisti (PMI)

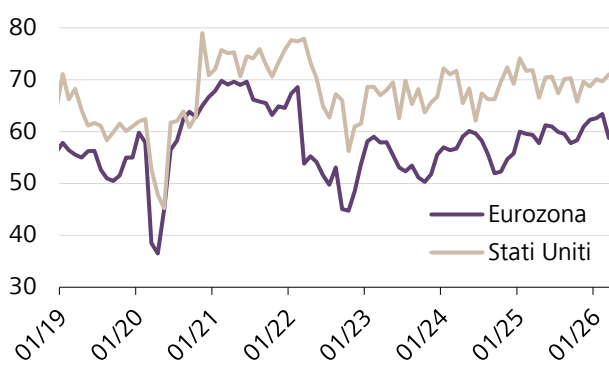


Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



ASPETTATIVE ECONOMICHE AZIENDALI

Indice dei responsabili degli acquisti (PMI)

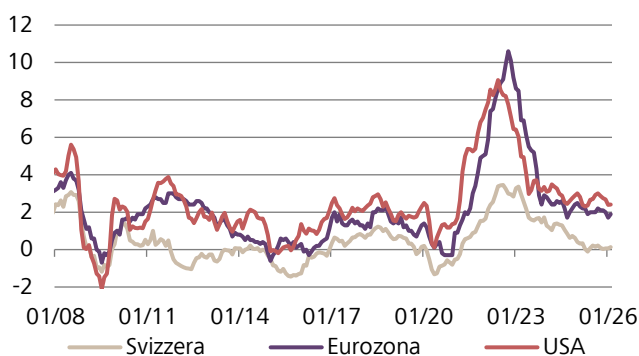


Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

I prezzi dell'energia rimangono elevati

La guerra in Iran, anche nell'eventualità di una rapida distensione, lascerà comunque cicatrici permanenti sull'economia mondiale. Sono stati infatti causati danni ingenti alle infrastrutture petrolifere e del gas nella regione del Golfo persico. Per alcuni impianti, l'opera di riparazione e/o ricostruzione potrebbe richiedere anni. Mentre in precedenza i mercati energetici erano caratterizzati da un eccesso di offerta, nello scenario attuale anche in caso di completa riapertura dello Stretto di Hormuz – cosa tutt'altro che certa – i prezzi dell'energia rimarranno elevati fino a quando la situazione dell'offerta non si sarà normalizzata. Ciò comporta effetti congiunturali negativi, soprattutto per i paesi con elevate importazioni nette di energia. A sua volta, questo meccanismo mette nuovamente sotto pressione anche l'industria europea. I settori a maggiore intensità energetica hanno già subito pesanti ripercussioni a causa della guerra in Ucraina. L'industria statunitense, invece, sta guadagnando competitività soprattutto grazie alla maggiore stabilità dei prezzi del gas.

Previsioni economiche modeste

Il clima tra le aziende statunitensi appare quindi più resiliente rispetto alla situazione in Europa. Per quanto a marzo l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) dell'area dell'euro per il settore manifatturiero sia aumentato, ciò era tuttavia dovuto a tempi di consegna più lunghi. Di norma, una simile dinamica è indice di una domanda consistente. Invece, come già accaduto durante la pandemia, anche in questo momento le catene di approvvigionamento sono in difficoltà. Le aspettative dell'andamento degli affari per le imprese si sono – come del resto c'era da attendersi – nuovamente offuscate. Oltre ai produttori, ciò vale anche per il settore dei servizi, in particolare per il turismo, la logistica e il commercio al dettaglio, a causa della diminuzione del potere d'acquisto dei consumatori dovuta all'aumento dei prezzi dell'energia. L'inchiesta congiunturale KOF mostra per la Svizzera un andamento analogo. Tuttavia, i valori del rilevamento non indicano ancora affatto uno scenario di crisi. Lo shock dei prezzi dell'energia frenerà l'economia svizzera anche nello scenario di base che ipotizza uno shock dell'offerta solo temporaneo. Tuttavia, data l'intensità energetica comparativamente bassa, per il momento prevediamo per quest'anno una crescita del PIL solo leggermente inferiore, pari allo 0,9%.

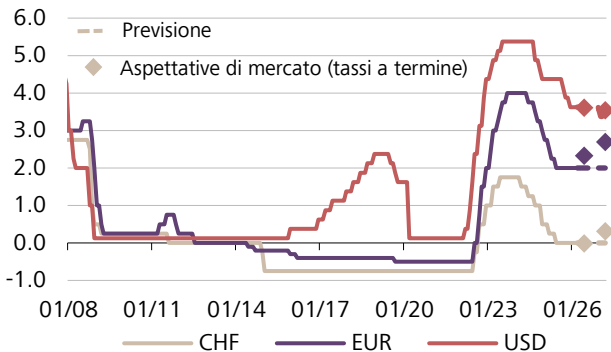
Pressioni inflazionistiche inferiori rispetto al 2022

La reazione immediata dei prezzi dei carburanti all'aumento delle quotazioni del petrolio ha fatto salire notevolmente i tassi di inflazione in tutto il mondo già nel mese di marzo. L'ulteriore evoluzione dei prezzi dell'energia al consumo e l'entità degli effetti indiretti dipendono dalla durata del conflitto. Le imprese segnalano su larga scala un forte aumento dei prezzi di acquisto, indicando una pressione sui prezzi generalmente più elevata e diffusa, almeno in modo temporaneo. Tuttavia, i livelli delle componenti di prezzo rimangono al momento ben al di sotto dei massimi raggiunti quattro anni fa. Questa volta i colli di bottiglia sul versante dell'offerta sono molto meno diffusi e, allo stesso tempo, la domanda è più debole. Lo stesso vale per il mercato del lavoro. I previsti trasferimenti di prezzo risultano quindi più contenuti. In Svizzera, oltre alla minore elasticità dei prezzi dell'energia – dovuta all'elevato livello dei prezzi generali – la forza del franco ha contribuito a mantenere moderato l'aumento dell'inflazione, passato a marzo dallo 0,1% allo 0,3% contro il progresso dall'1,9% al 2,5% registrato nell'eurozona.

Tassi d'interesse



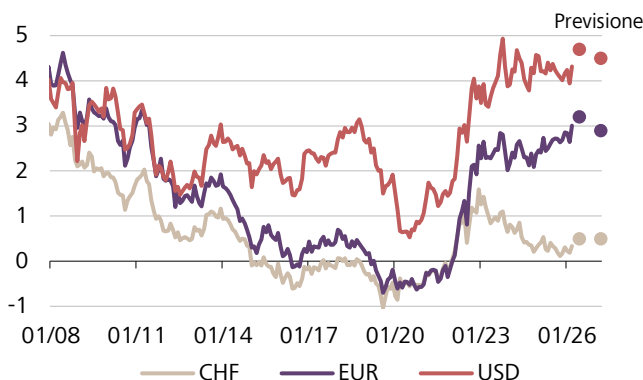
TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



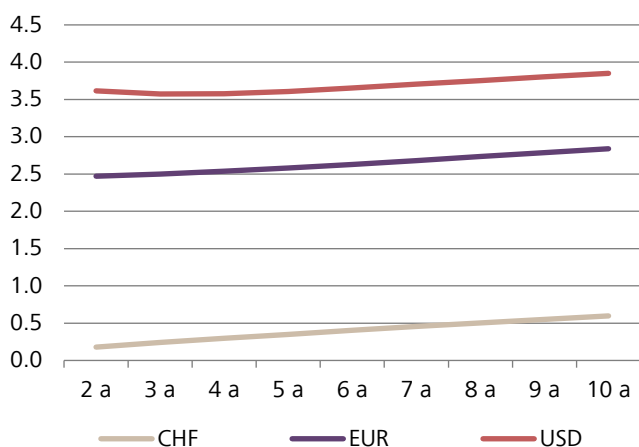
TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 10.04.2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fed meno propensa ai tagli dei tassi

Nella sua prima riunione dopo l'inizio della guerra in Iran, la Fed ha lasciato invariato il tasso obiettivo al 3,625%. A seguito dello shock dei prezzi del petrolio, i membri del FOMC si attendono un minor numero di tagli dei tassi d'interesse quest'anno. D'altra parte, tuttavia, nessun membro si aspetta più un aumento dei tassi di riferimento, che rimangono leggermente restrittivi. Nonostante la frustrazione per la tenace inflazione nel settore dei servizi, secondo Jerome Powell, il presidente della Fed, l'attenuarsi degli effetti dei dazi sull'inflazione dei beni nel prosieguo dell'anno potrebbe comunque giustificare un leggero calo dei tassi d'interesse. Sui mercati dei tassi, alla luce del perdurante shock dei prezzi del petrolio non si prevede ormai alcun adeguamento dei tassi nel corso di quest'anno.

La BCE abbassa l'asticella per un aumento

Alla BCE la tendenza è diversa. Nella riunione di marzo, l'istituto centrale ha espresso maggiore preoccupazione riguardo alle prospettive di inflazione. Nello scenario di base, la BCE non prevede effetti secondari significativi in caso di conflitto temporaneo; allo stesso tempo, Christine Lagarde ha sottolineato che la BCE non interverrà finché non ci saranno indicazioni sufficienti circa l'entità e la durata dello shock e delle conseguenti ripercussioni. Tuttavia, alla luce dell'esperienza maturata durante l'ultima fase di forte inflazione, l'asticella per gli aumenti dei tassi d'interesse è chiaramente più bassa. Lagarde ritiene opportuno un moderato inasprimento qualora ciò produca un forte impatto sull'inflazione complessiva a fronte di effetti secondari contestualmente contenuti. Secondo la presidente della BCE, anche se lo shock è dovuto esclusivamente a strozzature dell'offerta, non reagire affatto comporterebbe un rischio di comunicazione. Questa valutazione rende più probabile uno o più aumenti dei tassi d'interesse, magari non proprio ad aprile, ma al più tardi a partire da giugno laddove non si registrasse un allentamento sostenibile della tensione.

La BNS preoccupata soprattutto per il tasso di cambio

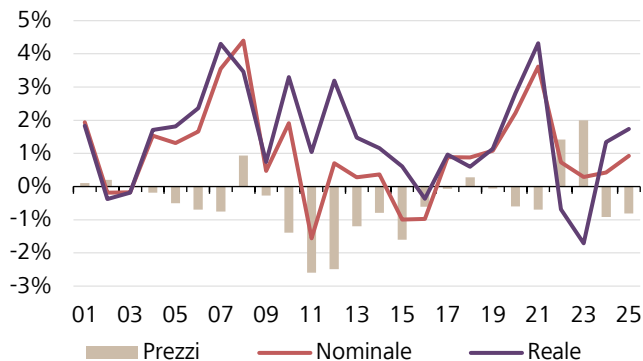
Nel suo esame trimestrale della situazione, la BNS non ha invece espresso quasi alcun segnale di preoccupazione per l'inflazione. Ha espresso invece un'apprensione molto più accentuata per l'andamento dei tassi di cambio, ribadendo la sua maggiore disponibilità a contrastare un rapido ed eccessivo apprezzamento del franco mediante interventi sul mercato valutario. Tuttavia, nonostante l'apprezzamento registrato dal franco da inizio anno, la BNS non ritiene attualmente che esso sia eccessivamente sopravvalutato. Ciò depone contro la necessità di un intervento massiccio o addirittura di qualsiasi intervento, e a maggior ragione contro tassi di interesse negativi per i quali, secondo il presidente della Direzione generale BNS Martin Schlegel, la soglia rimane comunque ancora più elevata. L'attuale livello del tasso guida resta quindi assolutamente adeguato per la BNS, senza che vi sia alcuna necessità di abbassarlo, né tantomeno di aumentarlo. Le crescenti aspettative del mercato circa un inasprimento preventivo della politica monetaria della BCE hanno inoltre portato recentemente a un ampliamento del differenziale di tassi atteso tra l'eurozona e la Svizzera. Ciò rende gli investimenti in franchi svizzeri relativamente meno attraenti e, nonostante l'incertezza ancora molto forte sugli sviluppi del conflitto, ha allentato la pressione al rialzo sulla valuta svizzera.

Settori svizzeri



COMMERCIO AL DETTAGLIO

Fatturato e prezzi rispetto all'anno precedente (esclusi i carburanti)



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Il commercio al dettaglio inizia l'anno sottotono

Nel 2025 il commercio al dettaglio svizzero ha registrato una crescita del fatturato di circa l'1%, nonostante il clima di fiducia dei consumatori fosse piuttosto fiacco. Al netto dell'inflazione, il volume delle vendite è aumentato addirittura dell'1,7%. Il risultato annuale positivo è dovuto in particolare all'andamento del segmento non alimentare, che ha registrato una crescita significativa in termini sia nominali (+2%) che reali (+3,5%). In questo contesto, un ruolo importante è stato svolto dall'andamento al ribasso dei prezzi. Da qualche tempo i costi dei beni durevoli stanno diminuendo in modo sensibile e, a differenza dei prezzi dei generi alimentari, si attestano al di sotto del livello registrato prima dell'impennata dei prezzi del 2022.

All'inizio del 2026, tuttavia, la dinamica di crescita nel commercio al dettaglio ha subito un rallentamento. Nel settore non alimentare, le aziende attribuiscono questa tendenza tra l'altro alla crescente pressione concorrenziale esercitata dalle piattaforme di e-commerce cinesi a prezzi convenienti. Soprattutto Temu sta rapidamente conquistando quote di mercato: secondo le stime, nel 2025 l'azienda ha realizzato in Svizzera un fatturato di circa un miliardo di franchi, ossia quasi il triplo rispetto al 2023. Con il conflitto in Medio Oriente incombe ora un ulteriore fattore di rischio. L'aumento dei prezzi dell'energia rende meno probabile una ripresa del clima di fiducia dei consumatori. Secondo l'inchiesta congiunturale del KOF, i commercianti al dettaglio sono già nettamente meno ottimisti per i prossimi mesi.

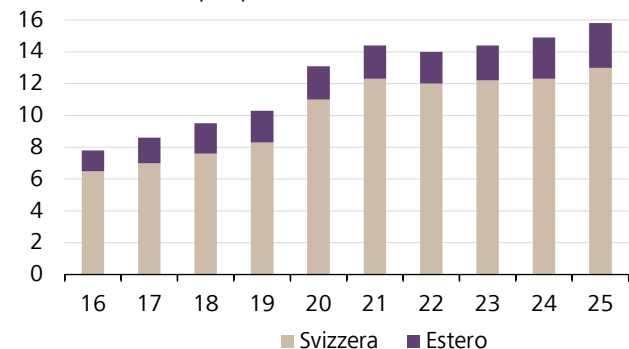
Gli importatori di auto rischiano pesanti sanzioni

Per quanto riguarda l'acquisto di un'auto, i consumatori mostrano invece già da tempo una certa cautela. L'anno scorso sono state immatricolate 231 000 autovetture nuove. Si tratta del 2% in meno rispetto all'anno precedente e di circa il 25% in meno rispetto a prima della pandemia. La transizione verso le auto elettriche sta procedendo, ma a un ritmo più lento di quanto auspicato. Di conseguenza, lo scorso anno non è stato raggiunto il nuovo obiettivo relativo alle emissioni di CO₂ dei veicoli nuovi. Dal 2020 i valori obiettivo vengono inaspriti ogni cinque anni. Se le flotte degli importatori di autovetture non rispettano tali requisiti, nell'estate dell'anno successivo sono dovute delle sanzioni pecuniarie. Di norma si tratta di importi dell'ordine di alcune decine di milioni. Dopo giro di vite sui valori limite, nel 2020 le sanzioni sono tuttavia salite complessivamente a circa 130 milioni di franchi. E con il recente ulteriore inasprimento delle norme, quest'anno gli importatori di automobili rischiano multe altrettanto elevate. Di conseguenza, i veicoli ad alto consumo continuano a perdere attrattiva. Molte famiglie però esitano ancora prima di comprare un'auto elettrica, tra l'altro a causa dei costi di acquisto più elevati. I costi di esercizio sono tuttavia nettamente inferiori — un vantaggio che si fa sentire in modo particolare quando i prezzi della benzina aumentano.



FATTURATO NEL COMMERCIO ONLINE

In miliardi di CHF, per provenienza del dominio

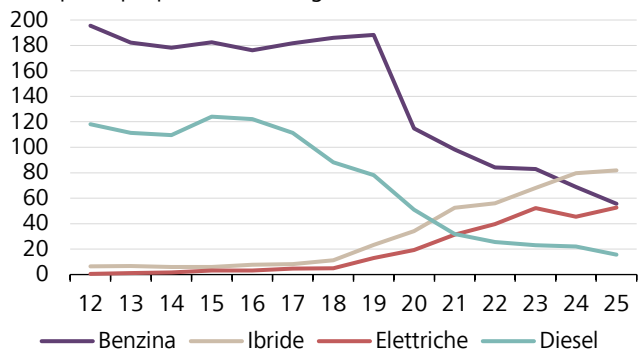


Fonte: Handelsverband.swiss, Raiffeisen Economic Research



NUOVE IMMATRICOLAZIONI DI AUTOVETTURE

Per tipo di propulsione, in migliaia di unità

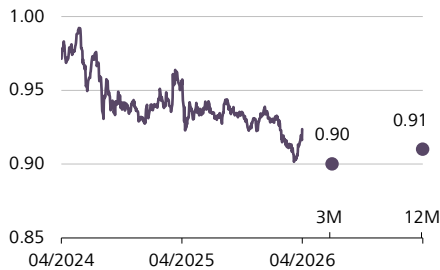


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Valute

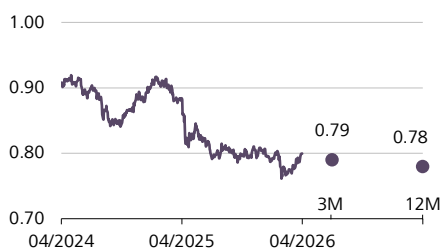


PREVISIONE



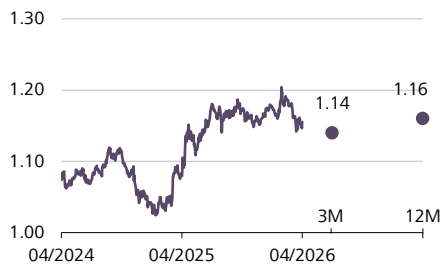
EUR/CHF

A marzo, lo scoppio della guerra in Iran ha fatto scendere l'euro anche sotto i 90 centesimi. A fine mese, la moneta comune ha comunque chiuso con un aumento del corso dello 1.7%. A ciò ha contribuito il cambiamento della situazione sul fronte della politica monetaria. In considerazione del rischio di un'impennata dell'inflazione, le eventuali riduzioni dei tassi di riferimento da parte della Banca Centrale Europea (BCE) non sono più un'opzione. Anzi, l'autorità monetaria non esclude più neppure aumenti dei tassi. In prospettiva, il franco dovrebbe continuare a beneficiare del suo carattere di «bene rifugio». Abbiamo quindi rivisto al ribasso le nostre previsioni a 3 e 12 mesi per la coppia di divise EUR/CHF, portandole rispettivamente a 0.90 e 0.91.



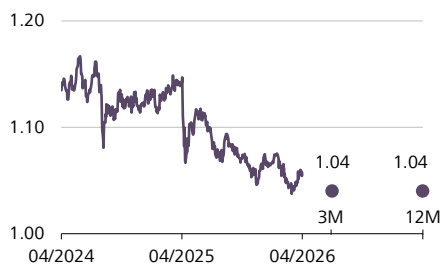
USD/CHF

Il mese scorso, il dollaro si è rivelato un bene rifugio. Rispetto al franco svizzero, la valuta statunitense è aumentata del 3.9%. Non prevediamo tuttavia un rafforzamento duraturo. Il rallentamento della dinamica economica, il rischio di aumento dell'inflazione a causa della guerra, il bilancio statale statunitense da anni deficitario e, di conseguenza, il maggiore indebitamento continuano a penalizzare il biglietto verde. Quest'ultimo, in particolare, continuerà a crescere fortemente a causa della politica doganale dichiarata illegale dalla Corte Suprema e delle spese belliche. Di conseguenza prevediamo un movimento laterale del corso USD/CHF.



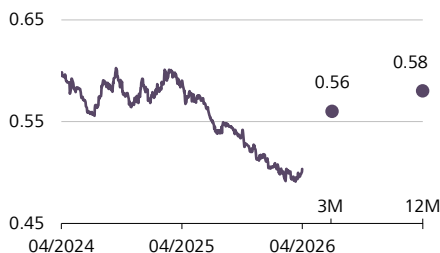
EUR/USD

Il rischio di rallentamento congiunturale in seguito al conflitto in Iran penalizza l'euro a causa del suo carattere ciclico. A marzo la moneta unica europea ha perso l'2.2% rispetto al dollaro statunitense. Nel breve termine individuiamo un ulteriore margine di ribasso, perciò abbiamo ridotto la nostra previsione a 3 mesi a 1.14 dollari. Su base annua, il corso EUR/USD dovrebbe invece posizionarsi leggermente più in alto, a 1.16. A farlo pensare sono in particolare la politica caotica del presidente Donald Trump e il debito pubblico statunitense, che prosegue la sua forte crescita. Entrambi questi fattori minano la fiducia degli investitori nel dollaro.



GBP/CHF

Il rincaro dell'energia, probabilmente destinato a durare a lungo, ha indotto gli operatori di borsa a rivedere le loro aspettative sui tassi della Bank of England (BoE). Ora prevedono una politica monetaria più restrittiva. Di conseguenza, il mese scorso la sterlina britannica si è rivalutata dello 1.9% rispetto al franco svizzero. Riteniamo esagerato questo movimento di corso, poiché l'economia britannica è in crisi da molto tempo. Ora subisce ulteriori contraccolpi dal conflitto in Medio Oriente. In questo contesto, le nostre previsioni per la coppia di valute GBP/CHF su un orizzonte di 3 e 12 mesi sono ora a 1.04.



JPY/CHF*

Ultimamente, l'economia giapponese ha registrato una crescita sorprendentemente forte. A causa della guerra in Iran, le prospettive rimangono tuttavia cupe. Allo stesso tempo, l'inflazione è al livello più basso dalla primavera 2022. A causa del fortissimo aumento dei prezzi dell'energia, però, in prospettiva dovrebbe tornare ad aumentare la pressione nella pipeline dell'inflazione. Nel frattempo, a marzo lo yen ha oscillato tra 0.49 e 0.50 franchi. A medio termine prevediamo ancora un aumento dei tassi di riferimento di 25 punti base da parte della Bank of Japan (BoJ) e ci aspettiamo quindi un leggero rialzo 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 %)

	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
Svizzera*	1.3	1.2	1.4	0.9	1.4
Eurozona	0.6	0.8	1.5	0.8	1.3
USA	2.9	2.8	2.1	2.0	1.9
Cina**	5.2	5.0	5.0	4.0	4.0
Giappone	0.7	-0.2	1.2	0.4	0.9
Globale (PPP)	3.5	3.3	3.2	2.8	2.8

Inflazione (media annua in %)

	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
Svizzera	2.1	1.1	0.2	0.5	0.9
Eurozona	5.5	2.4	2.1	2.6	1.9
USA	4.1	3.0	2.7	3.7	2.4
Cina	0.2	0.2	0.1	1.1	0.8
Giappone	3.3	2.7	3.2	2.3	2.0



MERCATI FINANZIARI

Tassi di riferimento (fine anno in %)**

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
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	1.00	1.00

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

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
CHF	0.27	0.28	0.40	0.50	0.50
EUR (Germania)	2.36	2.85	3.02	3.20	2.90
USD	4.57	4.17	4.30	4.70	4.50
JPY	1.09	2.06	2.44	2.50	2.30

Tassi di cambio (fine anno)

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.92	0.90	0.91
USD/CHF	0.90	0.79	0.79	0.79	0.78
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.50	0.56	0.58
EUR/USD	1.04	1.17	1.17	1.14	1.16
GBP/CHF	1.14	1.07	1.06	1.04	1.04

Materie prime (fine anno)

	2023	2024	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
Greggio (Brent, USD/barile)	75	61	96	90	70
Oro (USD/oncia)	2'625	4319	4'744	5250	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) **** 10.04.2026

Previsione Raiffeisen (II)



SVIZZERA - PREVISIONI DETTAGLIATE

	2022	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
PIL, reale, variazione in %	3.5	1.2	1.2	1.4	0.9	1.4
Consumi privati	4.9	1.4	2.4	1.5	1.4	1.6
Consumi statali	-0.6	1.4	1.3	1.0	0.6	0.7
Inv. per impianti e attrezzature	4.7	3.8	1.2	-0.5	0.9	2.1
Investimenti edilizi	-6.9	-1.5	-1.4	-0.5	1.3	1.6
Esportazioni	5.8	-2.0	3.0	2.0	0.0	2.8
Importazioni	6.6	1.1	3.7	4.0	2.4	3.2
Tasso di disoccupazione in %	2.2	2.0	2.4	2.8	3.1	3.1
Inflazione in %	2.8	2.1	1.1	0.2	0.5	0.9

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.