

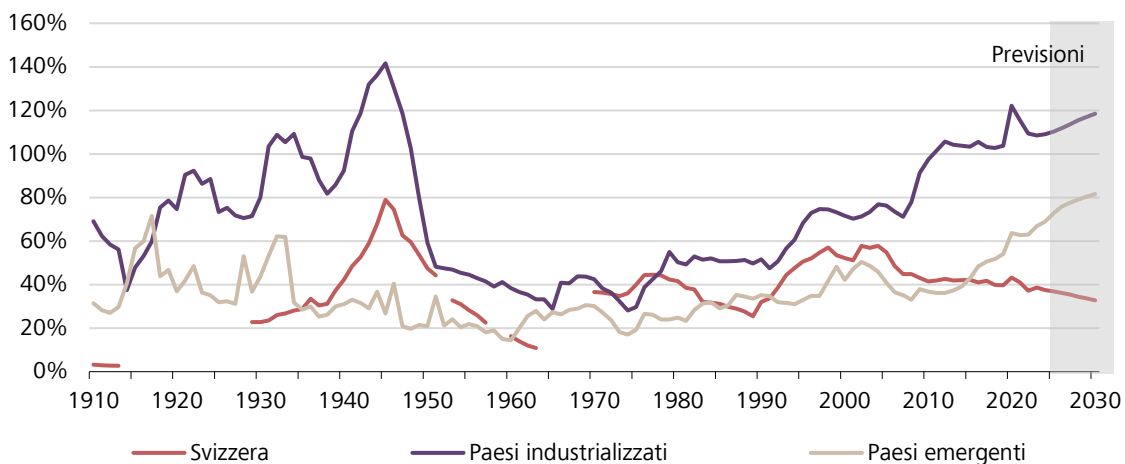
Rassegna congiunturale

L'approvvigionamento energetico globale rimane fortemente limitato. Anche se in Europa non si profila alcuna carenza, i rischi legati all'inflazione e all'andamento della congiuntura aumentano sempre più con il protrarsi del conflitto. Soprattutto nel settore manifatturiero, la valutazione della situazione appare ancora resiliente. Tuttavia, le aspettative circa l'evoluzione delle attività si stanno offuscando considerevolmente. La BCE mantiene un atteggiamento cauto a fronte dei rischi equilibrati sul fronte dei prezzi e della congiuntura. Senza un prossimo allentamento della tensione, ritiene però che i rischi d'inflazione siano chiaramente predominanti. Per la BNS la situazione è diversa. Si dice più preoccupata per l'andamento dei tassi di cambio e dichiara una maggiore disponibilità a intervenire sul mercato delle divise – cosa che ha effettivamente già fatto a marzo, anche se in misura limitata.



GRAFICO DEL MESE: INCREMENTO DEL DEBITO GLOBALE

Debito lordo del settore pubblico, in % del PIL



Fonte: FMI, Raiffeisen Economic Research

L'indebitamento pubblico globale è in continuo rialzo dagli anni '70. Con la guerra contro l'Iran, la situazione finanziaria nella maggior parte dei paesi è destinata a peggiorare. A differenza delle fasi precedenti, oggi non sono più le guerre a costituire il fattore trainante principale, bensì gli sviluppi strutturali quali l'invecchiamento demografico e la forte crescita della spesa sociale. Dato che numerosi paesi presentano già un'elevata pressione fiscale, il potenziale di entrate pubbliche aggiuntive è limitato. Un consolidamento fiscale su larga scala appare poco realistico. Pertanto, la repressione finanziaria, ad es. attraverso interventi normativi e bassi tassi d'interesse reali, sta diventando in molte nazioni lo strumento di stabilizzazione per eccellenza. A lungo termine ciò rafforza, però, le pressioni al rialzo sul franco in quanto bene rifugio e punto di riferimento per il potere d'acquisto. Finora l'economia svizzera dell'export si è mostrata solida, malgrado la valuta forte, grazie a una trasformazione strutturale

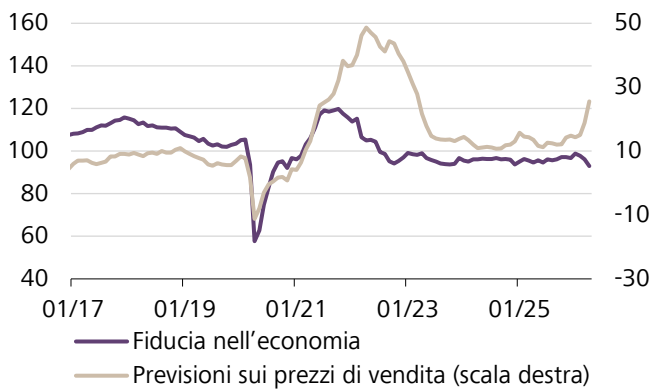
di lungo periodo verso beni ad alta intensità di conoscenza, di alta qualità e difficilmente sostituibili. I settori sensibili ai prezzi, come il vetro o la fabbricazione di macchinari, risentono nettamente del franco forte, mentre altri, come i prodotti chimico-farmaceutici, gli strumenti di precisione e gli alimentari, sono più resistenti. La crescente concentrazione in pochi ambiti solidi aumenta però la vulnerabilità agli shock settoriali. Il franco forte e le incertezze a livello globale aumentano le pressioni sulle imprese esportatrici svizzere affinché si adeguino alla situazione. Una specializzazione approfondita, il mantenimento della capacità innovativa e una gestione professionale dei rischi di cambio sono determinanti. Le aziende che non intraprendono queste scelte strategiche rischiano di essere travolte dai cambiamenti strutturali. Maggiori dettagli sull'andamento del debito e sulla forza del franco sono disponibili nel nostro monitoraggio economico trimestrale ([link](#)).

Congiuntura



RISCHI DI STAGFLAZIONE

Indagine sul clima di fiducia delle imprese nell'Eurozona

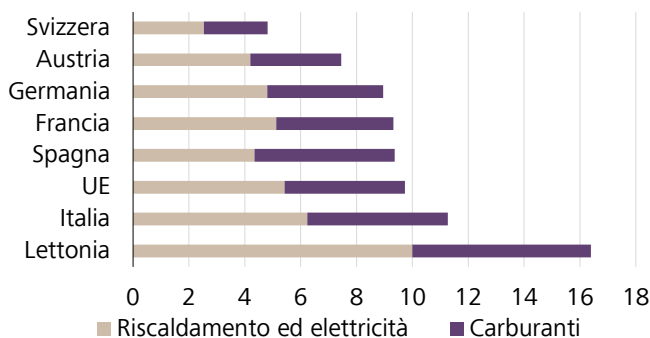


Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



QUOTE DI CONSUMO ENERGETICO

Energia in % del paniere in % (2025)

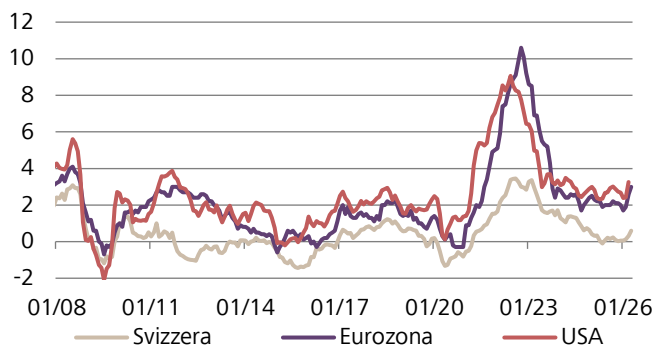


Fonte: Eurostat, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Prospettive eterogenee per l'approvvigionamento

Il conflitto con l'Iran continua a covare sotto la cenere. Nel frattempo, gli Stati Uniti bloccano le spedizioni provenienti dall'Iran, mentre l'Iran continua a non consentire il passaggio di navi nello Stretto di Hormuz. Di conseguenza, l'approvvigionamento energetico globale rimane fortemente limitato, facendo aumentare il rischio di carenze a seconda della struttura dei fornitori e della gestione delle scorte. Nella maggior parte dei paesi industrializzati, compresa la Svizzera, nei prossimi mesi non dovrebbero tuttavia verificarsi carenze di carburante. La situazione è diversa in molti paesi emergenti e in via di sviluppo, che sono importatori netti di energia. I paesi industrializzati più ricchi dispongono di un potere d'acquisto molto maggiore, che consente loro di competere con successo per un'offerta più limitata.

I rischi congiunturali salgono

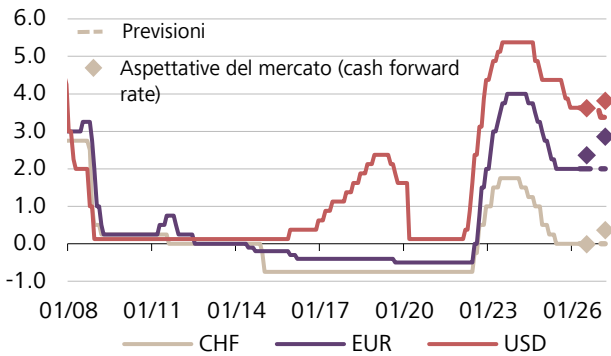
Il rialzo dei prezzi dell'energia incide tuttavia negativamente sul sentiment dei consumatori e delle imprese in Europa. Le preoccupazioni delle famiglie riguardo al potere d'acquisto e alla sicurezza del posto di lavoro sono di nuovo in aumento, e ciò si ripercuote negativamente soprattutto sulle aspettative circa l'evoluzione delle attività nel commercio al dettaglio e nel settore dei servizi. La situazione commerciale nel settore manifatturiero appare invece ancora resiliente. Secondo quanto dichiarato dalle imprese, a ciò contribuiscono, tuttavia, gli acquisti anticipati dovuti alle crescenti preoccupazioni relative alle catene di approvvigionamento. Anche tra i produttori le aspettative per i prossimi mesi sono decisamente più caute. Ad aprile, l'indice aggregato della fiducia economica nell'Eurozona si è attestato di nuovo su un livello nettamente inferiore alla media. Allo stesso modo, il barometro congiunturale svizzero KOF mostra un sensibile peggioramento dall'inizio della guerra. Pertanto non si registra per ora un proseguimento della stabilizzazione del mercato del lavoro.

Ad aprile, a causa dell'incremento dei prezzi dell'energia, l'inflazione nell'Eurozona è cresciuta notevolmente per il secondo mese consecutivo, passando dal 2,6% al 3,0%. L'impennata del prezzo del petrolio si riflette senza indugio sui prezzi della benzina e del gasolio. Le sovvenzioni sui prezzi energetici in alcuni paesi europei hanno però un effetto leggermente frenante. A differenza del 2022, attualmente non si riscontrano difficoltà di approvvigionamento né carenze per la maggior parte delle altre materie prime. Le aziende segnalano su ampia scala un incremento significativo dei prezzi d'acquisto, almeno nel breve termine. Nello specifico nel settore dei servizi gli aumenti previsti dei prezzi di vendita restano ancora ben al di sotto dei livelli massimi raggiunti quattro anni fa. Pertanto, si intravedono già alcuni effetti di secondo impatto sui prezzi al consumo. Oltre alle limitate restrizioni dell'offerta al di fuori del settore energetico, questa volta la minore domanda globale di beni e la situazione meno tesa dei mercati del lavoro dovrebbero avere un effetto frenante sulle pressioni sottostanti sui prezzi. Ciò vale a maggior ragione per la Svizzera, a fronte del franco forte e della quota ridotta della spesa energetica sul totale dei consumi. In aprile l'inflazione nel nostro paese è rimasta moderata, attestandosi a 0.6%.

Interessi



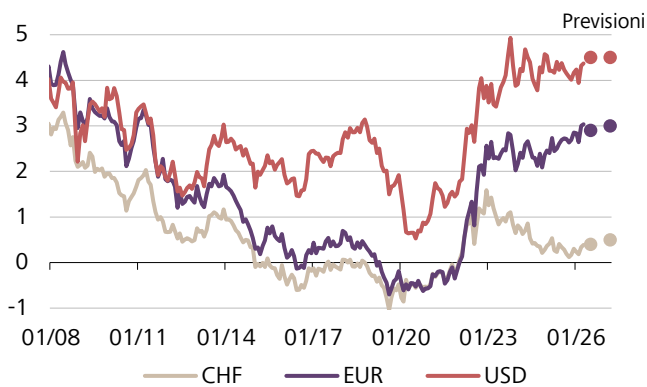
TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



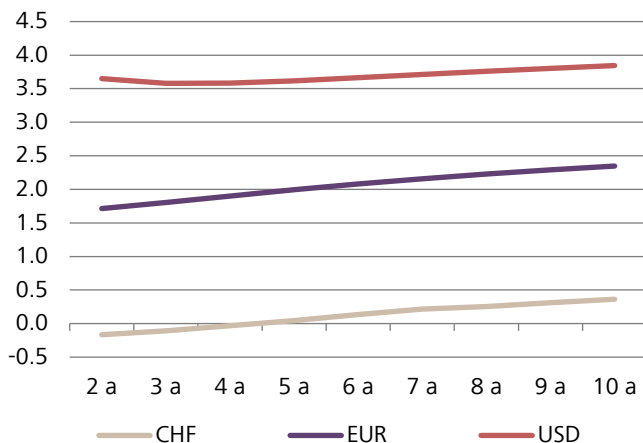
TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 08.05.2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fed più equilibrata

La Federal Reserve (Fed) mantiene il tasso obiettivo sui Fed Fund al 3,625%. Lo shock dei prezzi del petrolio non induce i membri del Comitato federale del mercato aperto a prendere in considerazione aumenti dei tassi d'interesse a breve termine. Nella sua valutazione, la banca centrale lascia intravedere persino una propensione ad abbassare i tassi d'interesse. Il presidente della Fed Jerome Powell ha motivato questa decisione prevedendo un attenuarsi degli effetti dei dazi e un ulteriore rallentamento del mercato del lavoro. Diversi membri del comitato ritengono però che i rischi al rialzo per l'inflazione e al ribasso per la congiuntura siano ormai più equilibrati. Da un lato, a ciò contribuisce lo shock dei prezzi dell'energia, Ma anche ultimamente dati sul mercato del lavoro in miglioramento, così come un'inflazione sottostante persistente dovuta alla solida domanda. Pertanto, il livello dei tassi di riferimento, ancora considerato leggermente restrittivo, è valutato adeguato. Sui mercati dei tassi non si prevede attualmente alcun adeguamento dei tassi nel corso di quest'anno.

La BCE intravede una chiara direzione

Anche nella riunione di fine aprile la BCE ha presentato una valutazione dei rischi equilibrata. I timori di inflazione sono più marcati rispetto agli Stati Uniti. Tuttavia, il recente peggioramento del clima di fiducia delle imprese e dei consumatori nell'Eurozona conferma i maggiori rischi congiunturali. Ciò pone la politica monetaria di fronte a un dilemma. Finora la BCE non ha ancora riscontrato effetti di secondo impatto derivanti dal rialzo dei prezzi dell'energia. Ritene che le aspettative d'inflazione siano ancora saldamente radicate. Non sussiste dunque alcuna necessità urgente di intervenire. Tuttavia, più la guerra si protrae, maggiore sarà il suo impatto sull'inflazione generale. La presidente della BCE Christine Lagarde ha constatato che ci si sta sicuramente allontanando dallo scenario di base. La direzione è chiara. Se entro la riunione di giugno la situazione sul mercato petrolifero non dovesse distendersi, è probabile che la BCE intervenga per dimostrare la propria credibilità in qualità di garante dell'inflazione.

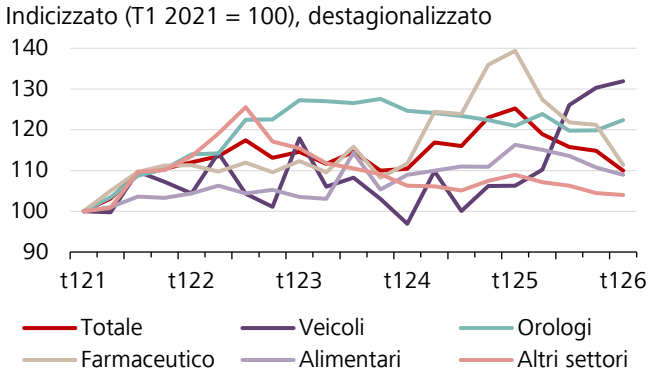
La BNS è ben posizionata

Nel frattempo, la BNS si mostra molto meno preoccupata per l'inflazione. Malgrado alcuni effetti legati ai prezzi dell'energia, l'inflazione in Svizzera rimane chiaramente nella metà inferiore della fascia obiettivo compresa tra lo 0% e il 2%. Anche nell'eventualità di un conflitto di lunga durata, la banca centrale ritiene che il rischio principale risieda nella domanda globale e in un ulteriore rafforzamento del franco. La sua disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi è quindi aumentata. E alle parole sono seguiti anche i fatti. I dati di bilancio della BNS relativi a marzo lasciano supporre un intervento, sebbene di entità limitata, pari a poco più di 2 miliardi di franchi. Da aprile le aspettative di un incremento dei tassi da parte della BCE hanno dato un nuovo slancio all'euro, rendendo superfluo qualsiasi ulteriore intervento. Inoltre, gli ostacoli all'introduzione dei tassi d'interesse negativi rimangono elevati. Nel complesso, la BNS ritiene che la propria politica monetaria sia ancora ben orientata, senza necessità di abbassare o aumentare i tassi.

Settori svizzeri



ESPORTAZIONI PER PRODOTTO



Esportazioni: un inizio d'anno negativo

Nel primo trimestre le esportazioni svizzere sono diminuite del 4,2%, registrando un calo di entità simile a quello del secondo trimestre dello scorso anno, in seguito all'introduzione dei dazi statunitensi. In entrambi i casi, il calo è stato in gran parte dovuto alle esportazioni di prodotti farmaceutici e chimici verso gli Stati Uniti. Questi avevano registrato un forte aumento nel primo trimestre del 2025 a causa di effetti di anticipazione. Il movimento di correzione, iniziato nei trimestri successivi, dovrebbe però essere ormai sostanzialmente concluso.

Anche nella maggior parte degli altri settori le esportazioni hanno registrato un calo nel primo trimestre. Le uniche eccezioni erano gli orologi e i veicoli. Nel settore orologiero, l'incremento è dovuto soprattutto alle esportazioni verso gli Stati Uniti. Per contro, le esportazioni verso la Cina e altri paesi asiatici hanno subito un calo. La tendenza al ribasso che perdurava da tempo sembra tuttavia essersi leggermente attenuata. Il conflitto in Medio Oriente lascia nel frattempo intravedere i primi contraccolpi. Le esportazioni verso gli Emirati Arabi Uniti, l'ottavo mercato di sbocco per gli orologi svizzeri, sono rimaste stabili. In altri mercati, come ad esempio l'Arabia Saudita, a marzo si è, invece, registrato un calo considerevole.

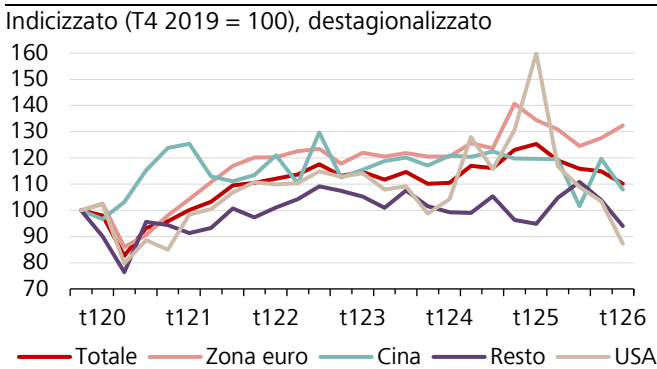
Forte crescita delle esportazioni di veicoli ferroviari

Nel settore automobilistico, invece, le esportazioni sono nuovamente aumentate dopo diversi trimestri consecutivi molto positivi. Ciò unitamente al rialzo delle esportazioni farmaceutiche ha determinato un incremento delle esportazioni verso l'Eurozona. Di contro, in tutti gli altri principali mercati di sbocco si è verificato un calo. L'aumento delle esportazioni verso l'Eurozona non è stato però determinato dalla congiuntura economica, poiché anche in questo caso quasi tutti i settori erano in contrazione. Ciò risulta evidente, ad esempio, dal commercio con la Germania, dove solo il settore automobilistico è riuscito a mettere a segno una crescita.

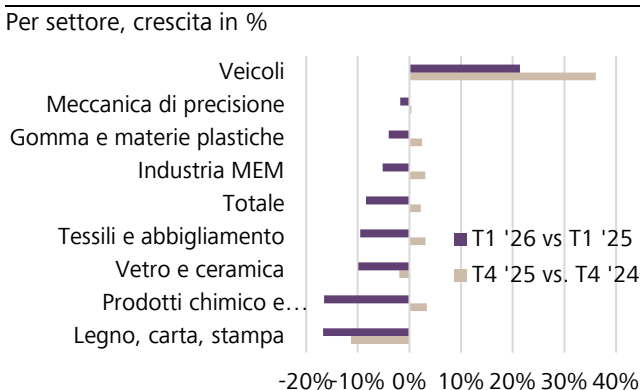
L'industria automobilistica tedesca è ancora in crisi, motivo per cui le esportazioni dei fornitori svizzeri continuano a diminuire. Al contrario, le esportazioni di veicoli ferroviari registrano un forte aumento, anche verso altri mercati europei. Il motore di questa evoluzione è l'impulso agli investimenti nel settore ferroviario europeo. Alla luce degli obiettivi di politica climatica, si punta a potenziare in modo mirato sia il trasporto ferroviario ad alta velocità, sia il trasporto merci su rotaia. Inoltre, molti paesi modernizzano e potenziano il proprio trasporto pubblico locale. Tali investimenti dovrebbero sostenere la domanda di veicoli ferroviari e di tecnologia ferroviaria per diversi anni.



ESPORTAZIONI PER PAESE



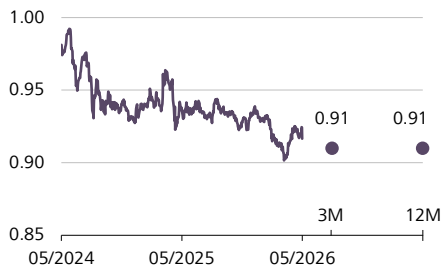
ESPORTAZIONI VERSO LA GERMANIA



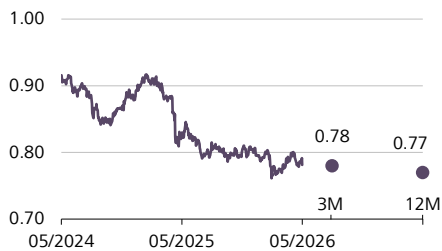
Valute



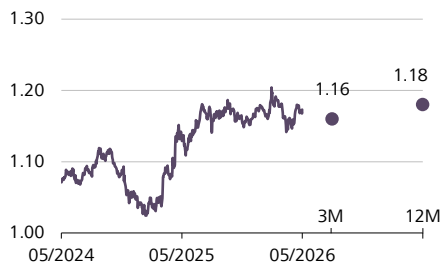
PREVISIONE

**EUR/CHF**

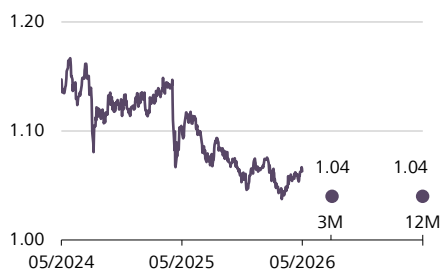
In aprile la Banca centrale europea (BCE) ha mantenuto stabili i tassi di riferimento. Tuttavia, l'autorità monetaria osserva con preoccupazione l'aumento della pressione inflazionistica nella zona euro. In questo contesto, gli operatori di mercato scontano un aumento dei tassi in estate. Questo ha sostenuto a lungo l'euro lo scorso mese. Nel frattempo, il franco svizzero dovrebbe beneficiare in un'ottica prospettica delle persistenti incertezze in Medio Oriente, nonostante la fine pro-forma della guerra annunciata dagli Stati Uniti. Prevediamo quindi un movimento laterale della coppia di divise EUR/CHF leggermente inferiore all'attuale livello di corso, a 0.91.

**USD/CHF**

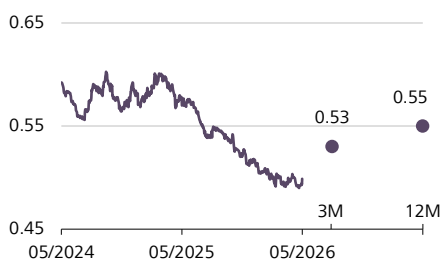
A fine aprile, la Banca centrale statunitense (Fed) non è intervenuta sul tasso di riferimento. In questo modo continua a prediligere il sostegno al mercato del lavoro alla lotta contro l'inflazione. Nel frattempo, nel mese di aprile, il dollaro ha ceduto parte degli utili di corso registrati rispetto al franco svizzero dopo lo scoppio del conflitto in Medio Oriente. A fine mese risultava una perdita del 2.3%. In un'ottica prospettica, il rallentamento della congiuntura statunitense, l'aumento dell'inflazione causato dalla guerra, il deficit cronico del bilancio statale e la politica erratica del presidente Trump dovrebbero tornare al centro dell'attenzione degli operatori di mercato. Abbiamo rivisto leggermente al ribasso le nostre previsioni per USD/CHF.

**EUR/USD**

Lo stretto di Hormuz, via di transito di circa il 20% del petrolio greggio mondiale, rimane chiuso e i prezzi dell'energia restano più elevati. Di conseguenza cresce la pressione inflazionistica nell'Euro-zona. Molti operatori di mercato si aspettano quindi aumenti dei tassi da parte della BCE. Ciò dà slancio all'euro, che nel mese di aprile si è apprezzato dell'1.5% rispetto al dollaro USA. Il nostro scenario di base prevede una distensione in Medio Oriente entro l'estate. Di conseguenza, il biglietto verde potrebbe perdere il favore di cui gode tra gli investitori a causa della crisi. Abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni per la coppia di valute EUR/USD rispettivamente a 1.16 e a 1.18.

**GBP/CHF**

Il mese scorso la sterlina britannica si è apprezzata dello 0.5% rispetto al franco svizzero. Le hanno dato slancio le speculazioni degli operatori di mercato, secondo cui la Bank of England (BoE) aumenterà i tassi di riferimento in futuro a causa delle crescenti pressioni inflazionistiche, mentre la Banca nazionale svizzera (BNS) manterrà invece una posizione attendista. A nostro avviso, tuttavia, il corso GBP/CHF potrebbe aver registrato un eccesso di rialzo. Infatti, considerata la congiuntura ancora debole, il margine di manovra della BoE è molto limitato. A breve e medio termine prevediamo che la coppia di valute si attesterà al di sotto prezzo spot, a quota 1.04.

**JPY/CHF***

Il conflitto iraniano ha indotto la Bank of Japan (BoJ) a rivedere al rialzo, al 2.8%, le previsioni sull'inflazione per l'anno fiscale in corso e a dimezzare le previsioni di crescita allo 0.5%. In questo contesto, in aprile ha mantenuto invariato il tasso di riferimento allo 0.75%. Poiché la decisione è stata però presa con un margine molto esiguo, gli operatori di mercato si attendono verosimilmente un aumento del tasso nella prossima riunione di giugno. Nel frattempo lo yen giapponese ha proseguito la sua caduta libera rispetto al franco svizzero. A fine mese si è registrato un calo dell'1%. In considerazione di ciò abbiamo rivisto al ribasso le nostre previsioni per il JPY/CHF rispettivamente a 0.53 e 0.55.

* 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	2.4	2.0
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	0.36	0.40	0.50
EUR (Germania)	2.36	2.85	3.02	2.90	3.00
USD	4.57	4.17	4.39	4.50	4.50
JPY	1.09	2.06	2.50	2.50	2.30

Tassi di cambio (fine anno)

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.92	0.91	0.91
USD/CHF	0.90	0.79	0.78	0.78	0.77
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.50	0.53	0.55
EUR/USD	1.04	1.17	1.18	1.16	1.18
GBP/CHF	1.14	1.07	1.06	1.04	1.04

Materie prime (fine anno)

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
Greggio (Brent, USD/barile)	75	61	100	90	70
Oro (USD/oncia)	2'625	4319	4'722	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) ****08.05.2026

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.