

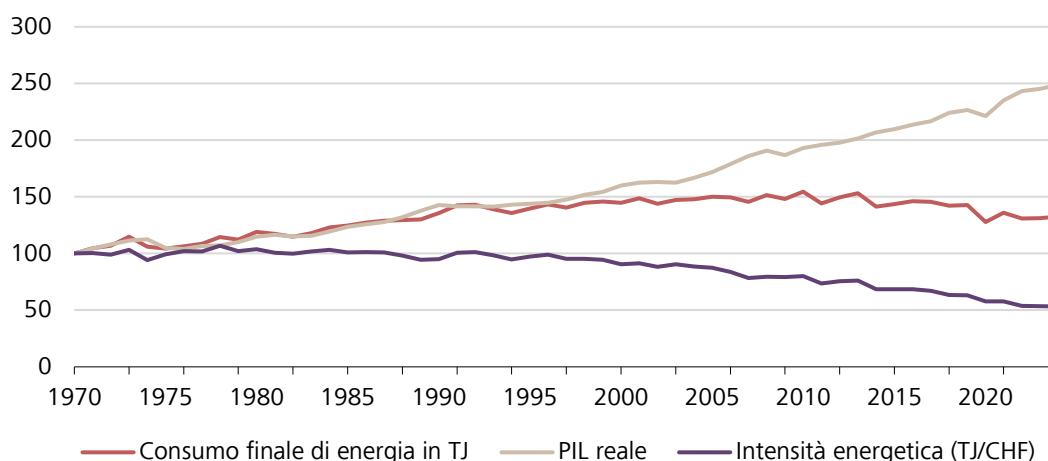
Rassegna congiunturale

Una risoluzione del conflitto con l'Iran va per le lunghe. Se la situazione dovesse protrarsi ancora a lungo, il prezzo del petrolio dovrebbe in realtà salire molto di più, ben oltre la soglia dei 100 dollari al barile, per arrivare a indurre una necessaria riduzione della domanda. Alla luce di una normalizzazione dei mercati energetici più lenta del previsto, abbiamo rivisto leggermente al ribasso le nostre previsioni di crescita e al rialzo quelle relative all'inflazione. Per la Svizzera, gli effetti negativi attesi sono i meno rilevanti, grazie alla minore intensità energetica della sua economia. Attualmente prevediamo una crescita del PIL dello 0,8% quest'anno e un'inflazione dello 0,7% – un livello che rimane nella metà inferiore della fascia obiettivo fissata dalla BNS.



GRAFICO DEL MESE: SVIZZERA EFFICIENTE DAL PUNTO DI VISTA ENERGETICO

Indici svizzeri



Fonte: UST, UFE, Raiffeisen Economic Research

Il prezzo del petrolio oscilla dagli anni '70 con le crisi globali, provocando ripetutamente shock inflazionistici. All'embargo dell'OPEC del 1973 hanno fatto seguito la seconda crisi petrolifera del 1979, la guerra del Golfo del 1990, la crisi finanziaria del 2008 e lo shock dei prezzi dell'energia del 2022. Il conflitto con l'Iran si inserisce dunque in una lunga serie di crisi dei prezzi del petrolio determinate da fattori geopolitici.

La crisi petrolifera del 1973 colse la Svizzera impreparata, con una dipendenza dal petrolio elevata, pari a circa l'80% del consumo finale di energia. Ai tempi il petrolio era considerato una materia prima sempre disponibile e poco costosa, motivo per cui l'improvviso shock dei prezzi era stato particolarmente devastante. I costi economici erano stati enormi: tra il 1970 e il 1980 il settore industriale aveva perso circa 244 000 posti di lavoro, nel 1975 il PIL aveva subito una contrazione di quasi il 7% e nel 1974 l'inflazione era arrivata a sfiorare il 10%, raggiungendo un massimo storico. Nel 2022, il prezzo del gas in Europa si è a tratti più che decuplicato. Nel 2023 i prezzi dell'energia elettrica in Svizzera sono

aumentati del 27%. Nonostante un'inflazione di oltre il 3%, nel 2022 il PIL svizzero è cresciuto di circa il 3,5%, senza che subentrasse una crisi come quella degli anni '70. La Svizzera ha ridotto notevolmente la propria intensità energetica a partire dagli anni '70 e oggi è considerata a livello internazionale una delle economie a maggiore efficienza energetica. Nonostante il raddoppio della popolazione e il quadruplicarsi del PIL reale, il consumo assoluto di petrolio è diminuito e la dipendenza dal greggio è scesa dall'80% circa nel 1973 al 46% circa nel 2024.

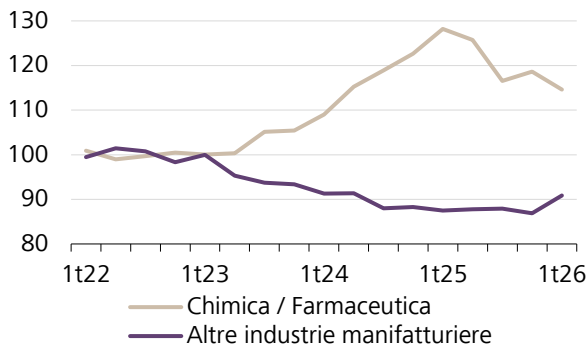
Oggi la Svizzera è in grado di assorbire gli shock dei prezzi energetici molto meglio rispetto al 1973. Le dipendenze tuttavia permangono e si concentrano sui trasporti, sul parco edilizio e sulle interconnessioni internazionale. Come già negli anni '70, anche l'attuale crisi può fungere da stimolo per portare avanti con determinazione il percorso di trasformazione e rendere la Svizzera più sostenibile, efficiente e indipendente. Maggiori informazioni a riguardo sono disponibili nel Monitor economico T2 2026 ([Link](#)).

Congiuntura



INDUSTRIA SVIZZERA

Valore aggiunto reale, indicizzato

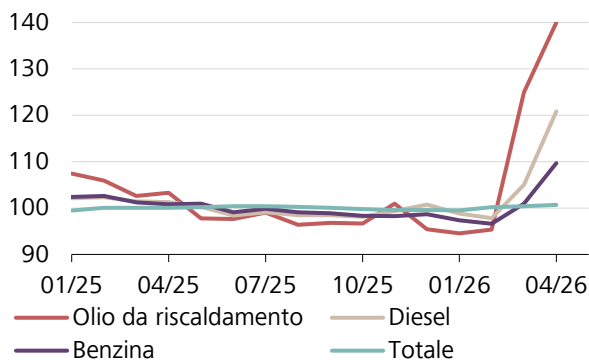


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO IN SVIZZERA

Indice (2025=100)

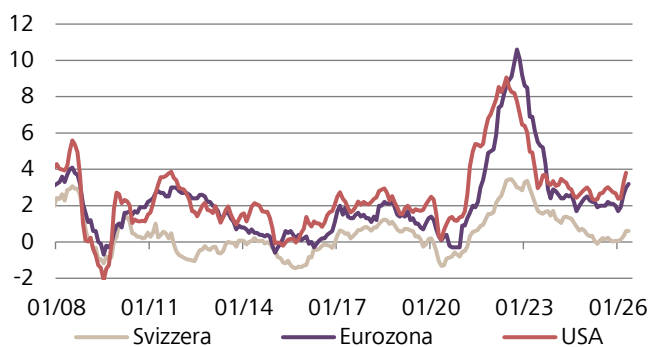


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

L'economia svizzera assorbe lo shock doganale

All'inizio dell'anno l'economia svizzera ha registrato una crescita soddisfacente. Il PIL reale, corretto per gli effetti dei grandi eventi sportivi, è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente. Il motore della crescita nel primo trimestre è stato il settore industriale. Questa volta, tuttavia, a fare da traino non è stato il comparto chimico-farmaceutico. Il valore aggiunto di quest'ultimo, notoriamente volatile, ha anzi registrato una netta contrazione. Per contro, il resto dell'industria manifatturiera ha evidenziato una forte crescita. Particolarmente marcato è stato l'aumento delle esportazioni verso gli Stati Uniti. In questo contesto, a svolgere un ruolo decisivo è stato l'accordo doganale siglato con gli Stati Uniti a novembre 2025, in quanto ha portato i dazi specifici per paese applicati alle merci svizzere dal 39% al 15% – e, dalla fine di febbraio, al 10% a seguito della sentenza della Corte Suprema. Nel primo trimestre, invece, la domanda interna ha registrato un andamento fiacco, con investimenti in leggero calo e consumi privati stagnanti. Dopo un finale d'anno particolarmente positivo, si è registrato un calo del numero di pernottamenti e del valore aggiunto nel settore alberghiero e della ristorazione nonché nel commercio al dettaglio.

Il conflitto con l'Iran frena l'industria

In aprile e maggio l'indice PMI dell'industria svizzera ha registrato un miglioramento sorprendentemente marcato. A prima vista, ciò sembrerebbe indicare che il settore manifatturiero continua a svilupparsi in modo dinamico. Tuttavia, come osservato anche in altri paesi, questa apparente «forza» è probabilmente riconducibile soprattutto all'accumulo di scorte di sicurezza in previsione di possibili carenze e di un aumento dei prezzi legato al conflitto con l'Iran. Nel frattempo, le aspettative delle imprese industriali europee sono tornate a offuscarsi. Anche i produttori svizzeri, nell'ambito dell'indagine congiunturale del KOF, segnalano in maggioranza una domanda insufficiente. Il conflitto con l'Iran frena la domanda mondiale e rinvia la ripresa dell'industria europea, attesa ormai da tempo. Di conseguenza, le prospettive occupazionali dei produttori svizzeri rimangono negative e la disoccupazione continua a registrare un lieve aumento. L'andamento più stabile del settore dei servizi consente tuttavia all'occupazione complessiva di continuare a crescere leggermente e, insieme al moderato aumento dei salari reali, sostiene il potere d'acquisto.

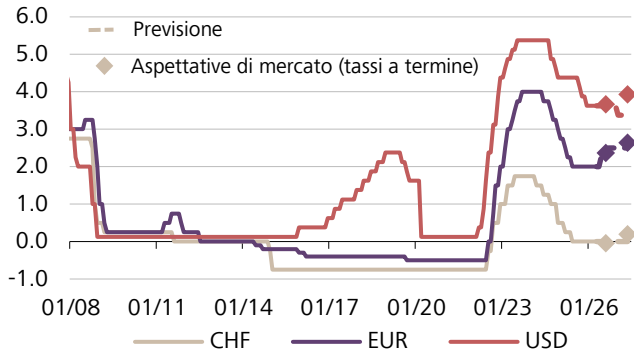
L'inflazione resta sotto controllo

L'offerta energetica, fortemente limitata dal blocco dello Stretto di Hormuz, mantiene il prezzo del petrolio su livelli elevati. Anche in Svizzera ciò ha determinato un forte aumento dei prezzi dei carburanti e del gasolio da riscaldamento. Tuttavia, poiché il peso dell'energia nel paniere dell'indice dei prezzi al consumo è nettamente inferiore rispetto ad altri paesi, l'aumento dell'inflazione nel nostro paese rimane contenuto. Da febbraio il tasso annuo complessivo d'inflazione è salito dallo 0,1% allo 0,6%. Nell'area dell'euro l'aumento è stato doppio, passando dall'1,9% al 3,2%. A differenza del 2022, le minori strozzature diffuse dell'offerta, la domanda più debole e la fragilità del mercato del lavoro limitano il rischio di effetti di secondo impatto più marcati derivanti dall'aumento dei prezzi dell'energia; al momento, non vi sono pertanto indicazioni che facciano prevedere un ulteriore forte aumento dell'inflazione.

Tassi d'interesse



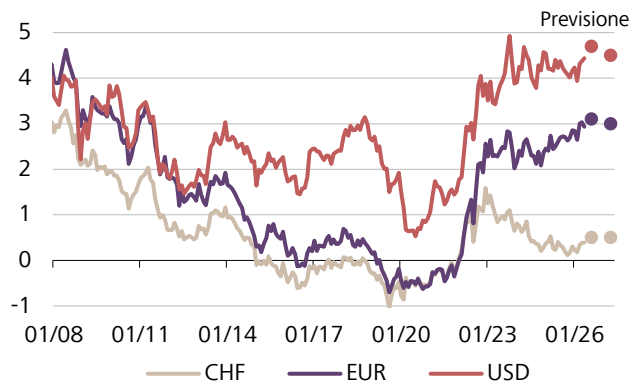
TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



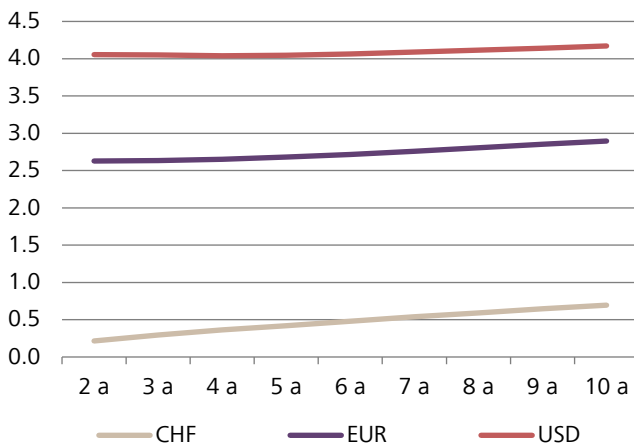
TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 08.06.2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

La Fed si allontana dall'idea di ulteriori tagli

La Fed appare sempre meno propensa a ridurre nuovamente i tassi d'interesse. Nella riunione di aprile, una maggioranza si era ancora espressa a favore del mantenimento di un orientamento accomodante nel testo sulla valutazione della situazione. Tuttavia, il verbale della riunione ha confermato che già ad aprile molti membri volevano modificare tale formulazione. Inoltre, quasi tutti concordavano sul fatto che una pausa prolungata fosse appropriata, e probabilmente per un periodo più lungo rispetto a quanto indicassero ancora le proiezioni dei tassi di marzo. Per ulteriori riduzioni dei tassi sarebbero necessari chiari segnali che il processo di disinflazione sia ben avviato, oppure evidenze inequivocabili di un indebolimento più marcato del mercato del lavoro. Attualmente non si osserva nessuna di queste condizioni – anzi, piuttosto il contrario. Di conseguenza, secondo il verbale della riunione, una maggioranza dei membri potrebbe addirittura prendere in considerazione un aumento dei tassi in presenza di un'inflazione persistentemente elevata. Nel breve termine, tuttavia, non si discute di un inasprimento della politica monetaria.

La BCE, alla luce del livello più basso dei tassi di riferimento e della maggiore dipendenza dal petrolio e dal gas, appare ora più propensa a reagire nel breve termine allo shock dei prezzi dell'energia con una restrizione della politica monetaria. Dall'inizio della guerra esprime maggiori preoccupazioni riguardo alle prospettive di inflazione. Finora, tuttavia, non rileva effetti di secondo impatto. Anche la Bundesbank non osserva richieste salariali significativamente più elevate. Gli ultimi accordi salariali sono risultati più contenuti rispetto ai trimestri precedenti, soprattutto per preservare i posti di lavoro nella nuova situazione di crisi. Di conseguenza, la Bundesbank non prevede nei prossimi mesi un'accelerazione della crescita salariale. Gli effetti negativi sulla domanda riducono sì il fabbisogno potenziale di adeguamento della politica monetaria. Tuttavia, sempre più membri del Consiglio della BCE si esprimono, alla luce della durata dello shock, a favore di una reazione preventiva, quale segnale forte della determinazione a conseguire l'obiettivo di inflazione. È quindi considerato pressoché certo almeno un aumento dei tassi al 2,25% nel mese di giugno.

Orientamento stabile della BNS

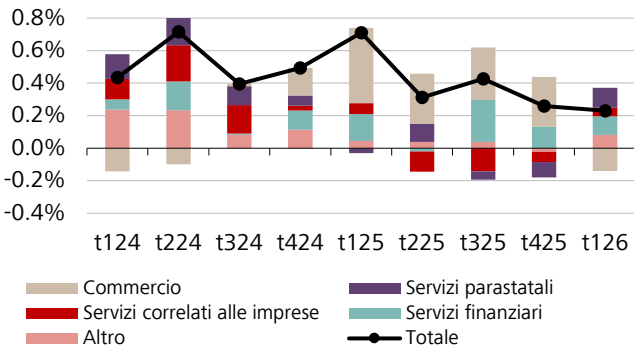
La BNS, invece, non adegua la propria comunicazione alla durata del conflitto. Il moderato aumento dei prezzi al consumo continua a non destare preoccupazioni in materia di inflazione. Un imminente aumento dei tassi non è quindi all'ordine del giorno per la BNS. Anche in assenza di una rapida soluzione del conflitto con l'Iran, i responsabili della politica monetaria svizzera ritengono che i rischi derivino piuttosto dalla domanda globale e da un apprezzamento del franco. In tutti i commenti pubblici viene ribadita l'accresciuta disponibilità a intervenire sul mercato dei cambi. I dati di bilancio della BNS indicano tuttavia acquisti di valuta estera di entità limitata solo all'inizio della crisi. Da allora, l'euro, sostenuto dall'aumento delle aspettative sui tassi della BCE, non fornisce più motivo per ulteriori interventi sul mercato dei cambi, tantomeno per il ricorso a tassi d'interesse negativi. Nel complesso, le prospettive sui tassi restano quindi, per il momento, nettamente più stabili rispetto ad altre aree valutarie.

Settori svizzeri



VALORE AGGIUNTO NEL SETTORE TERZIARIO

Contributi alla crescita reale rispetto al trimestre precedente

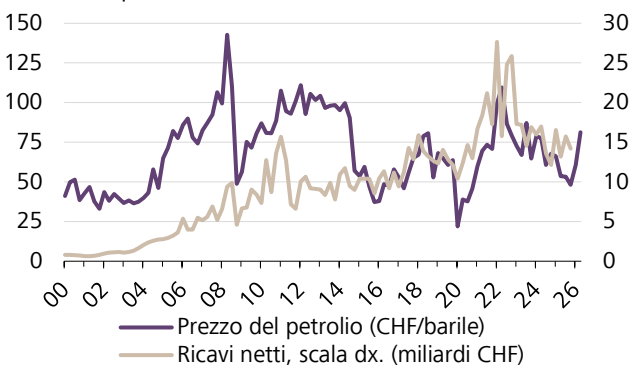


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



COMMERCIO DI TRANSITO

Ricavi netti per trimestre

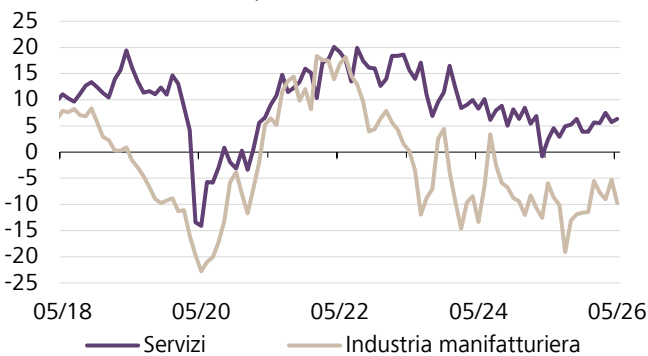


Fonte: BNS, LSEG, Raiffeisen Economic Research



PROSPETTIVE DEL MERCATO DEL LAVORO

Indicatore KOF sull'occupazione



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Crescita moderata nel settore dei servizi

Nel primo trimestre, il valore aggiunto lordo del settore terziario ha registrato soltanto una crescita appena inferiore alla media (+0,2%). La ragione principale è riconducibile alla contrazione del commercio, che nei trimestri precedenti aveva invece registrato una forte crescita. Sia il commercio al dettaglio che quello all'ingrosso hanno segnato un calo. Nel commercio all'ingrosso rientrano anche le operazioni di transito, i cui surplus sono perlopiù generati dal commercio di materie prime. Dall'anno scorso, tuttavia, a seguito dei dazi statunitensi e della conseguente ridefinizione dei flussi commerciali, hanno acquisito maggiore importanza anche altre attività di commercio di transito. Ciò avviene, ad esempio, quando un'impresa con sede in Svizzera acquista merci all'estero e le rivende a un acquirente negli Stati Uniti senza che le stesse vengano fisicamente importate in Svizzera. Poiché dalla metà di novembre 2025 la Svizzera non è più soggetta a dazi superiori a quelli applicati all'UE, questo effetto si sta parzialmente invertendo.

Non è noto in quale misura il tradizionale commercio di materie prime abbia contribuito alla crescita del PIL nel primo trimestre. Il commercio petrolifero, che genera circa il 40% del valore aggiunto del commercio svizzero di materie prime, trae generalmente beneficio dalle forti oscillazioni dei prezzi del greggio. I risultati operativi sono stati molto positivi già nel primo trimestre e prevediamo utili elevati anche per il resto dell'anno.

L'occupazione continua a crescere

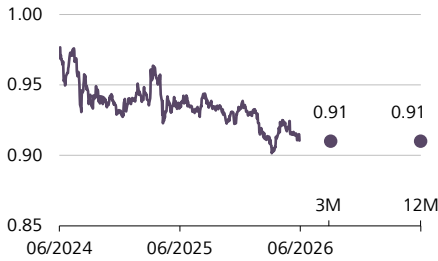
Dallo scoppio del conflitto con l'Iran, anche in Svizzera il clima di fiducia dei consumatori si è deteriorato. Nel primo trimestre i consumi privati hanno perso sensibilmente slancio. Oltre al commercio e al settore IT, anche il settore alberghiero e della ristorazione ha registrato una diminuzione del valore aggiunto. La maggior parte dei comparti dei servizi ha tuttavia continuato a crescere, come quello della sanità e quello finanziario. Anche la valutazione della situazione economica da parte delle imprese è rimasta pressoché invariata. Nel primo trimestre l'occupazione è nuovamente aumentata. Alcuni settori, come ad esempio quello alberghiero e della ristorazione, prevedono una riduzione degli organici nei prossimi tre mesi. Nella maggioranza dei comparti, tuttavia, le aspettative occupazionali sono rimaste positive anche nei mesi di aprile e maggio.

Nell'industria l'occupazione è diminuita nonostante il miglioramento dell'andamento degli affari. Parallelamente, negli ultimi tempi anche le aspettative si sono deteriorate. Nel complesso, tuttavia, continua a prevalere la prospettiva positiva del settore dei servizi. Il mercato del lavoro dovrebbe quindi rimanere stabile. Insieme al moderato aumento dei salari reali e al perdurare dei flussi migratori, la somma di questi elementi lascia prevedere che i consumi privati sono avviati a recuperare parte del dinamismo perso dopo la fase di debolezza registrata nel primo trimestre.

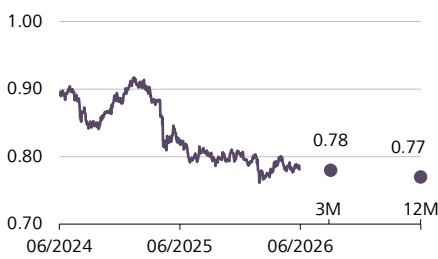
Valute



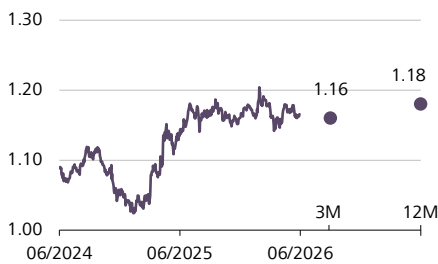
PREVISIONE

**EUR/CHF**

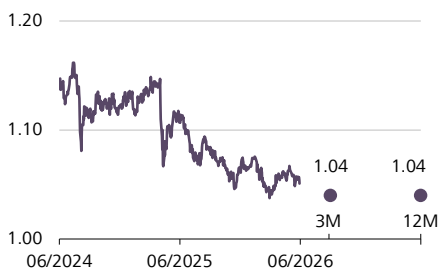
Alla luce della crescente pressione inflazionistica nell'Eurozona, aumentano i segnali di un rialzo dei tassi di riferimento da parte della Banca centrale europea (BCE) a giugno. Per la Banca nazionale svizzera (BNS) non sussiste invece alcuna necessità d'intervento. Il conseguente vantaggio d'interesse in crescita rispetto al franco sostiene l'euro. Allo stesso tempo, la valuta svizzera, come porto sicuro per i capitali, beneficia delle incertezze legate al conflitto in Medio Oriente. Di conseguenza, il corso EUR/CHF ha registrato negli ultimi tempi un andamento laterale caratterizzato da una forte volatilità. Poiché per il momento questa situazione di partenza dovrebbe variare solo di poco, confermiamo le nostre previsioni.

**USD/CHF**

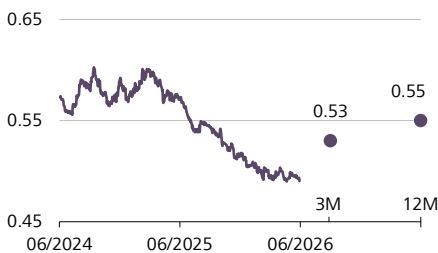
La tregua tra USA e Iran si sta sgretolando, motivo per cui a maggio il dollaro USA è tornato a essere temporaneamente molto richiesto come valuta rifugio. A dargli slancio è stato anche il fatto che, a causa dell'inflazione, non si prevedono per il momento tagli dei tassi da parte della Banca centrale statunitense (Fed). In seguito alla speranza diffusa sul mercato di un allentamento delle tensioni in Medio Oriente, alla fine del mese il dollaro ha tuttavia ceduto gli utili di corso rispetto al franco svizzero. L'indebolimento della congiuntura USA, la cronicità del deficit pubblico e la politica erratica del Presidente Trump depongono a sfavore di un rafforzamento del biglietto verde. Su un orizzonte di 12 mesi vediamo il cambio USD/CHF a 0.77.

**EUR/USD**

Gli operatori di mercato prevedono che la BCE adotterà una politica monetaria più restrittiva rispetto alla Fed. Ciò ridurrebbe, in prospettiva, lo svantaggio in termini di tassi d'interesse dell'euro rispetto al dollaro. Questo effetto positivo è stato tuttavia oscurato a maggio dal fatto che il biglietto verde ha registrato un aumento della domanda da parte degli investitori in seguito al protrarsi della guerra in Iran. Nel complesso, l'euro ha perso lo 0.6% rispetto alla valuta statunitense. Il nostro scenario di base attuale prevede un accordo di pace entro l'autunno. Di conseguenza, su base annua prevediamo una ripresa del corso EUR/USD.

**GBP/CHF**

I segnali di una crescente escalation in Medio Oriente hanno penalizzato la sterlina a maggio: rispetto al franco svizzero, la valuta britannica si è indebolita dell'1.1%. Alla luce di un'inflazione che si muove al di sopra dell'obiettivo della Banca centrale (aprile: 2.8%), il mercato sta scontando nel frattempo una politica monetaria più restrittiva da parte della Bank of England (BoE). Riteniamo tuttavia che a questo proposito il margine di manovra dei banchieri centrali sia fortemente limitato dall'indebolimento della congiuntura. Le nostre previsioni a 3 e 12 mesi per la coppia di divise GBP/CHF sono quindi inferiori all'attuale prezzo spot, ossia a 1.04.

**JPY/CHF***

In previsione di un aumento dell'inflazione dovuto alla guerra, molti investitori puntano su una politica monetaria più restrittiva da parte della Bank of Japan (BoJ). Di conseguenza, a maggio i rendimenti dei titoli di stato giapponesi a dieci anni sono saliti temporaneamente al livello più alto dal 1997. Allo stesso tempo, i dati della Banca centrale segnalano massicci interventi sul mercato delle divise. Ciononostante, il mese scorso lo yen ha proseguito il suo calo rispetto al franco svizzero (-1.7%). Su base annua, prevediamo due aumenti dei tassi da parte della BoJ di 25 punti base ciascuno e, quindi, una leggera 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 %)

	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
Svizzera*	1.3	1.2	1.4	0.8	1.3
Eurozona	0.6	0.8	1.5	0.6	1.2
USA	2.9	2.8	2.1	1.9	1.8
Cina**	5.2	5.0	5.0	4.0	4.0
Giappone	0.7	-0.2	1.2	0.2	0.8
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	0.7	0.9
Eurozona	5.5	2.4	2.1	2.9	2.2
USA	4.1	3.0	2.7	3.9	2.7
Cina	0.2	0.2	0.1	1.3	1.1
Giappone	3.3	2.7	3.2	2.5	2.2



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	2.25	2.50
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	1.25

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	0.45	0.50	0.50
EUR (Germania)	2.36	2.85	3.08	3.10	3.00
USD	4.57	4.17	4.58	4.70	4.50
JPY	1.09	2.06	2.77	2.70	2.50

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	0.80	0.78	0.77
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.50	0.53	0.55
EUR/USD	1.04	1.17	1.15	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	98	125	80
Oro (USD/oncia)	2'625	4319	4'294	4'850	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) ****08.06.2026

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	0.8	1.3
Consumi privati	4.9	1.4	2.4	1.5	1.3	1.6
Consumi statali	-0.6	1.4	1.3	1.0	0.5	0.8
Inv. per impianti e attrezzature	4.7	3.8	1.2	-0.5	0.8	2.0
Investimenti edilizi	-6.9	-1.5	-1.4	-0.5	1.3	1.6
Esportazioni	5.8	-2.0	3.0	2.0	-0.2	2.6
Importazioni	6.6	1.1	3.7	4.0	2.4	3.1
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	0.7	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.