

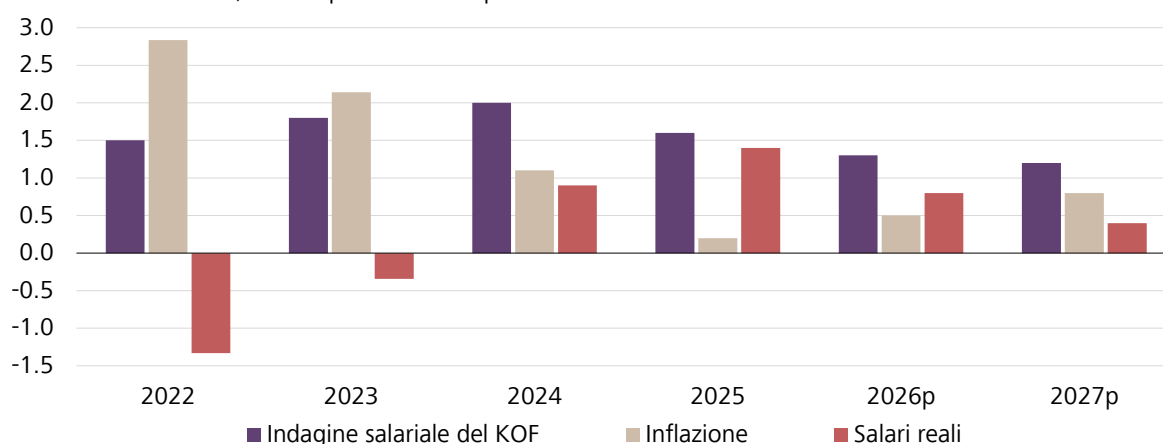
Rassegna congiunturale

I prezzi dell'energia rimangono elevati, ma la congiuntura mondiale si dimostra resiliente. Nel secondo trimestre l'economia svizzera ha addirittura registrato un'impennata della crescita pari all'1,5%. Anche se il volatile settore farmaceutico ha ancora una volta rivestito un ruolo importante, le prospettive congiunturali appaiono più solide del previsto, con chiari rischi al rialzo per la nostra previsione di crescita del PIL dello 0,8%. Allo stesso tempo, anche in Svizzera i prezzi energetici stanno facendo salire l'inflazione verso l'1%. L'assenza di effetti indiretti sui prezzi dell'energia non dovrebbe tuttavia destare preoccupazioni inflazionistiche presso la BNS, che per il momento sembra quindi avviata a mantenere un atteggiamento attendista.



GRAFICO DEL MESE: ANDAMENTO POSITIVO MA IN CALO DEI SALARI REALI

Andamento dei salari in Svizzera, in % rispetto all'anno precedente



Fonte: KOF, UST, Raiffeisen Economic Research

Dopo lo shock energetico seguito allo scoppio della guerra in Ucraina, nell'autunno 2022 le richieste salariali in Europa erano aumentate sensibilmente. Attraverso i cosiddetti effetti di secondo impatto, i maggiori costi aziendali avevano contribuito a consolidare l'elevata inflazione, rendendo necessario un deciso intervento della politica monetaria. Le banche centrali seguono quindi nuovamente con attenzione l'andamento dei salari. La situazione è tuttavia molto meno tesa. Quattro anni fa, dopo la pandemia, le carenze di offerta erano assai più diffuse, mentre la domanda restava solida e il mercato del lavoro sotto pressione. Questa volta lo shock dell'offerta riguarda soprattutto l'energia, l'utilizzo delle capacità produttive è ancora inferiore alla media e il mercato del lavoro è più debole.

Di conseguenza, nelle trattative salariali la garanzia dell'occupazione riveste perlopiù un ruolo di importanza maggiore rispetto ad aumenti salariali più consistenti. Oltre che nell'Eurozona, questa tendenza si osserva appunto anche in Svizzera. Secondo l'ultima inchiesta salariale condotta dal Centro di ricerche congiunturali del Politecnico federale di Zurigo

(KOF), che in passato si è rivelata un valido indicatore delle future dinamiche dei salari, per il prossimo anno le aziende prevedono di aumentare gli stipendi in media dell'1,2%. Le aspettative risultano quindi addirittura leggermente inferiori rispetto all'anno scorso. Per quanto vi siano differenze tra i singoli settori, la maggior parte delle previsioni si attesta attorno all'1%. A spiccare è il settore delle costruzioni, che guida la classifica con un valore del 2,0% grazie a un andamento operativo comparativamente migliore e a una carenza di personale qualificato più marcata. Nel settore dell'ospitalità, invece, dopo diversi anni di forte crescita le aspettative salariali sono ormai solo leggermente superiori alla media.

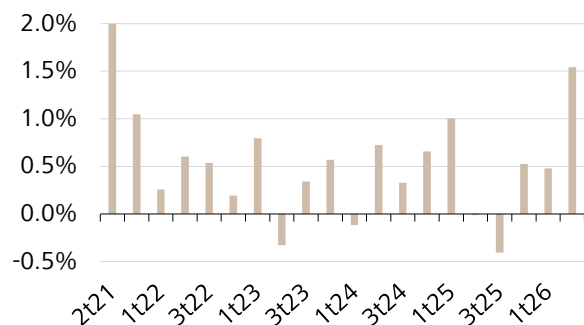
Nonostante una dinamica salariale stagnante, le lavoratrici e i lavoratori svizzeri della maggior parte dei settori potranno comunque contare, il prossimo anno, su un moderato aumento dei salari reali, poiché l'inflazione media annua nel 2027 dovrebbe attestarsi al di sotto dell'1%. Tuttavia, gli aumenti del potere d'acquisto dovrebbero risultare sensibilmente inferiori rispetto agli ultimi tre anni.

Congiuntura



PIL SVIZZERO

Dati rettificati per gli effetti di eventi sportivi, in termini reali, in % rispetto al trimestre precedente

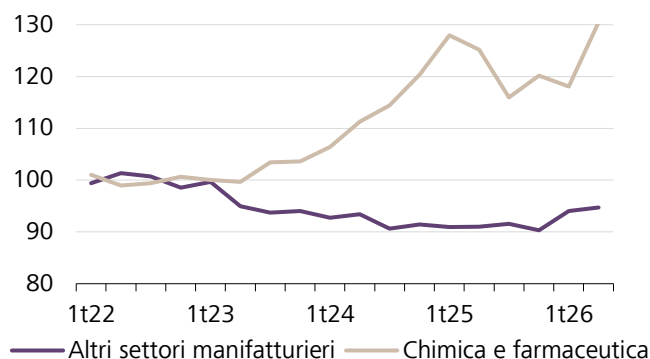


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



INDUSTRIA SVIZZERA

Valore aggiunto, in termini reali, indicizzato

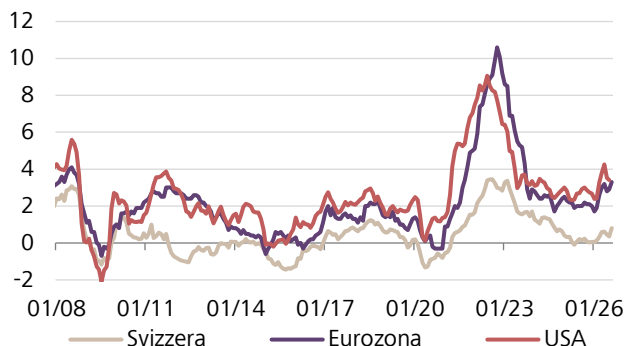


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Balzo in avanti della crescita svizzera

Il vento contrario sul fronte della geopolitica e della politica commerciale rimane forte. Ciononostante, l'economia mondiale si dimostra resiliente. Nel secondo trimestre, i paesi industrializzati hanno registrato perlopiù dati di crescita solidi. In questo contesto la Svizzera spicca con una crescita trimestrale del PIL, depurato dagli effetti degli eventi sportivi, pari a un robustissimo 1,5%. Si è trattato della crescita più sostenuta dalla ripresa successiva alle restrizioni legate alla pandemia da coronavirus. Questo dato dovrebbe tuttavia sovrastimare significativamente la dinamica congiunturale sottostante. Quasi la metà della crescita è stata generata dall'industria chimico-farmaceutica, che presenta regolarmente notevoli fluttuazioni. A prescindere da ciò, tuttavia, il valore aggiunto è aumentato anche in altri settori industriali e in modo diffuso nel settore dei servizi. Nel complesso, i dati di dettaglio indicano un netto miglioramento della dinamica congiunturale negli ultimi tempi. A ciò si aggiungono revisioni al rialzo dei dati sul PIL dei due trimestri precedenti, che mostrano come già a cavallo dell'anno la dinamica fosse sensibilmente più sostenuta.

Una ripresa consolidata

Anche per la seconda metà dell'anno le prospettive restano orientate alla crescita. Le aspettative delle imprese risultano più ottimistiche, nonostante il conflitto con l'Iran continui a covare sotto la cenere. Un elemento meno positivo è che, finora, la ripresa dell'industria è stata trainata soprattutto dalle grandi aziende, mentre molte imprese di dimensioni più contenute si vedono ancora lontane da una ripresa sostenibile e duratura. Da un lato, è vero che un'inversione di tendenza nella volatile creazione di valore del settore farmaceutico potrebbe frenare fortemente la crescita del PIL nel terzo trimestre o addirittura farla scendere in territorio negativo; a ciò potrebbero aggiungersi, per quanto in modo temporaneo, gli effetti negativi della siccità e del basso livello del Reno. Dall'altro lato, tuttavia, al di là di questa volatilità si delinea un consolidamento della dinamica di crescita di fondo, con rischi al rialzo sempre più evidenti per la nostra previsione di crescita del PIL dello 0,8% per quest'anno.

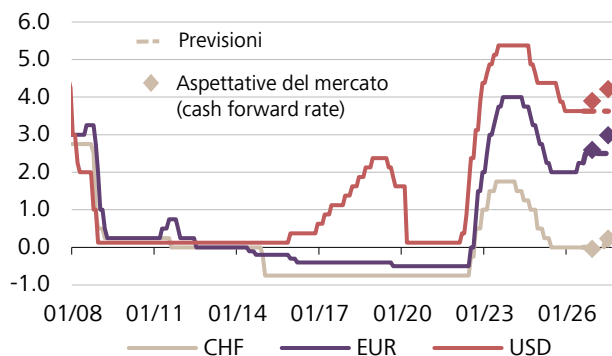
I prezzi dell'energia tornano a salire

Dopo una temporanea stabilizzazione registrata negli ultimi due mesi, ad agosto l'inflazione svizzera è tornata a salire dallo 0,4% allo 0,8%. Questo forte aumento è dovuto principalmente al nuovo rialzo dei prezzi dell'energia a seguito del fallimento della tregua tra gli Stati Uniti e l'Iran. L'inflazione di fondo, pari allo 0,4%, resta invece persino leggermente inferiore rispetto all'inizio dell'anno, senza segnali di effetti indiretti di rilievo riconducibili ai prezzi dell'energia. Il franco meno forte fa tuttavia sì che la deflazione importata dei beni non energetici vada progressivamente attenuandosi. In combinazione con il persistere di prezzi dell'energia su livelli elevati, ciò potrebbe spingere l'inflazione oltre la soglia dell'1% verso la fine dell'anno; tuttavia, alla luce dello shock dei prezzi dell'energia, tale aumento rimane comunque moderato rispetto ad altri paesi.

Tassi d'interesse



TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



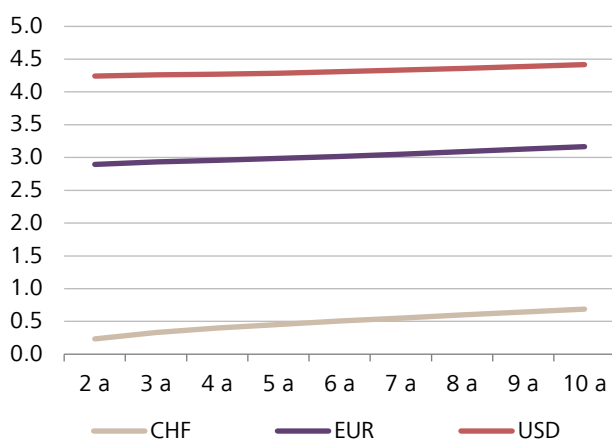
TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



CURVA DEI TASSI (STATO: 09.09.2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fed sempre più impaziente

La banca centrale statunitense ha lasciato invariati i tassi di riferimento, con il tasso obiettivo sui Fed Funds fermo al 3,625%. Nel corso dell'anno, l'attenzione del FOMC si è spostata dal rischio di un marcato raffreddamento del mercato del lavoro all'inflazione. Nell'ultima riunione, tre presidenti delle Federal Reserve regionali hanno votato per un aumento dei tassi. La maggior parte degli aventi diritto di voto continua, tuttavia, a ritenere che le pressioni sui prezzi siano destinate ad attenuarsi, non da ultimo per il venir meno degli effetti dei dazi. Infine, anche i dati sui prezzi sono risultati un po' più moderati. Tuttavia, in assenza di un ulteriore allentamento delle pressioni, la pazienza dei banchieri centrali potrebbe gradualmente esaurirsi. Anche il presidente della Fed ha osservato, in occasione del Simposio di Jackson Hole, che l'inflazione non ha registrato un rallentamento significativo: se la situazione non dovesse mutare in tempi brevi, la politica monetaria sarebbe dunque chiamata a intervenire.

BCE all'insegna della prudenza

La Banca centrale europea (BCE) ravvisa già dalla metà dell'anno la necessità di intervenire. A giugno ha innalzato per la prima volta i tassi di riferimento. Con il perdurare del conflitto con l'Iran, la banca centrale ha recentemente valutato i rischi d'inflazione come ulteriormente orientati al rialzo. Al tempo stesso, la congiuntura si conferma resiliente. La BCE prevede pertanto ulteriori effetti indiretti sui prezzi. Numerosi membri del Consiglio ritengono quindi necessario almeno un ulteriore rialzo dei tassi a titolo precauzionale. Finora, tuttavia, i dati sui prezzi al consumo non mostrano segnali di forti effetti riconducibili ai prezzi dell'energia. Anche le aspettative sui prezzi di vendita si sono recentemente attenuate. Soprattutto, la BCE continua a rilevare una crescita salariale solo moderata e non ravvisa pertanto alcun segnale di effetti di secondo impatto. Ciò continua pertanto a deporre contro l'ipotesi di un ciclo marcato di aumenti dei tassi d'interesse.

BNS in modalità attendista

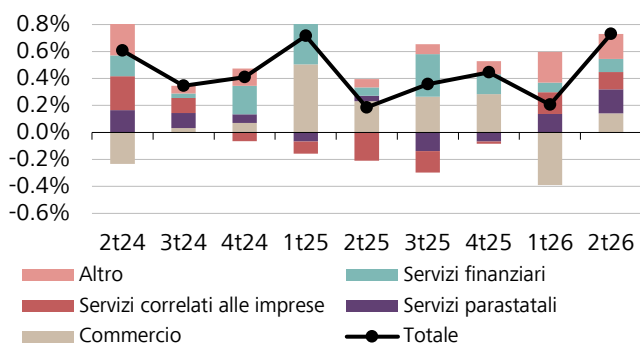
Dall'inizio del conflitto con l'Iran, la Banca nazionale svizzera (BNS) non nutre particolari preoccupazioni sul fronte dell'inflazione e non ha quindi discusso un aumento dei tassi. L'attenzione si è concentrata piuttosto sulla domanda globale e sul tasso di cambio, motivo per cui la BNS resta pronta a intervenire sul mercato valutario. La resilienza dell'economia mondiale e l'ampliamento dei differenziali d'interesse attesi rispetto all'Eurozona e agli Stati Uniti hanno tuttavia frenato l'apprezzamento del franco, che in termini reali non si è più rafforzato rispetto all'euro o al dollaro dai tempi della pandemia. Non vi è quindi alcuna necessità immediata di intervenire sui cambi o sui tassi e la BNS può mantenere un atteggiamento attendista. Se la ripresa dell'economia europea e svizzera proseguirà, l'anno prossimo potrebbe però aprirsi uno spiraglio per un tasso di riferimento leggermente positivo.

Settori svizzeri



VALORE AGGIUNTO NEL SETTORE TERZIARIO

Contributi alla crescita reale rispetto al trimestre precedente

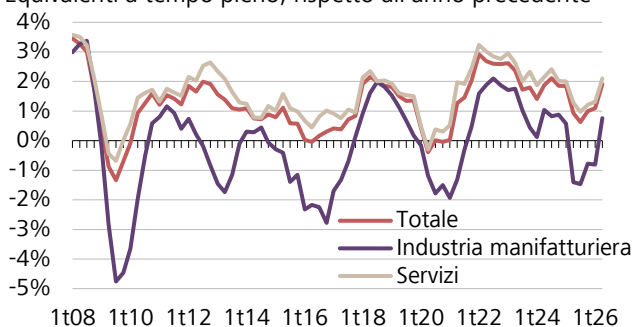


Fonte: SECO, Raiffeisen Economic Research



CRESCITA DELL'OCCUPAZIONE

Equivalenti a tempo pieno, rispetto all'anno precedente

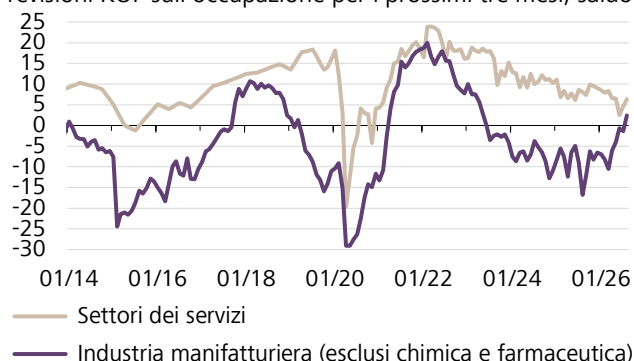


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



PROSPETTIVE DEL MERCATO DEL LAVORO

Previsioni KOF sull'occupazione per i prossimi tre mesi, saldo



Fonte: KOF, Raiffeisen Economic Research

Crescita solida nel settore dei servizi

Dopo un inizio d'anno su toni dimessi, nel secondo trimestre il settore dei servizi ha acquisito slancio. A contribuire sono stati sia una dinamica dei consumi tornata leggermente più sostenuta, sia la ripresa della congiuntura industriale. Dell'aumento della spesa per consumi hanno beneficiato in particolare il commercio al dettaglio e i servizi legati ai consumi, come il settore alberghiero e della ristorazione. La maggiore produzione industriale dovrebbe aver favorito il commercio all'ingrosso, il settore dei trasporti e della logistica nonché alcuni servizi alle imprese. Nel complesso, la crescita ha poggiato su basi ampie. Rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, il valore aggiunto del settore dei servizi è aumentato dell'1,7%, un dato sostanzialmente in linea con la media di lungo periodo. Nel breve termine, diversi elementi depongono a favore di un andamento ancora robusto del settore terziario. Presupposti essenziali sono il perdurare di una solida domanda dei consumi e un ulteriore consolidamento della ripresa industriale.

La crescita occupazionale si amplia

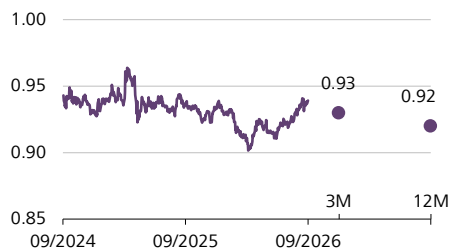
Nel secondo trimestre la crescita dell'occupazione si è mantenuta robusta per la terza volta consecutiva. Il numero di equivalenti a tempo pieno è aumentato dello 0,6% rispetto al trimestre precedente, al netto degli effetti stagionali. Nel raffronto con l'anno precedente, l'incremento è stato di quasi il 2%, pari a circa 83 000 unità. Di questi posti di lavoro, circa 21 000 sono riconducibili ai comparti prossimi allo Stato, in particolare al settore sanitario e a quello socioassistenziale. Il contributo più consistente alla crescita è tuttavia giunto dai servizi alle imprese, con circa 33 000 equivalenti a tempo pieno aggiuntivi. In questo novero rientrano, ad esempio, gli studi di architettura e ingegneria, che traggono vantaggio dalla robusta congiuntura edilizia. Il principale motore di crescita nel settore dei servizi alle imprese è stato tuttavia il lavoro temporaneo, con circa 20 000 equivalenti a tempo pieno in più, pari a una crescita del 5%. Ciò indica un aumento della domanda di manodopera; al tempo stesso, le imprese sembrano ancora caute sul fronte delle assunzioni a tempo indeterminato.

Solo in pochi settori l'occupazione è diminuita, tra cui l'IT, le assicurazioni e il comparto alberghiero. Nell'industria manifatturiera, invece, l'occupazione è tornata a crescere e nel secondo trimestre è risultata superiore dello 0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'aumento è riconducibile soprattutto al settore chimico-farmaceutico e all'ingegneria meccanica. Nel frattempo, tuttavia, le prospettive occupazionali sono migliorate anche al di fuori dell'industria chimico-farmaceutica. Nel mese di agosto, per la prima volta dal 2023, nel resto dell'industria manifatturiera la quota di imprese che prevede un aumento degli organici nei tre mesi successivi ha di poco superato quella delle imprese che non formulano una simile previsione.

Valute

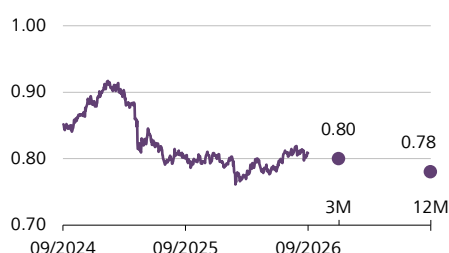


PREVISIONE



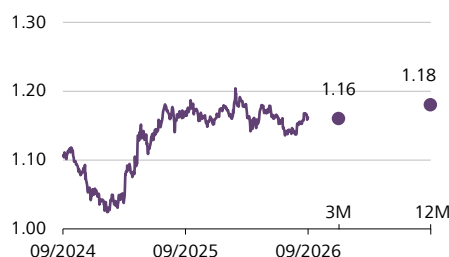
EUR/CHF

Con oltre 94 centesimi, in agosto l'euro è arrivato a toccare livelli che non si vedevano da un anno. A mettergli il vento in poppa sono state le previsioni sui tassi degli operatori di mercato. Considerata l'inflazione persistente, ritengono che la Banca Centrale Europea (BCE) aumenterà ancora i propri tassi di riferimento. La Banca nazionale svizzera (BNS), invece, dovrebbe prendere in considerazione un rialzo dei tassi solo nel 2027. Riteniamo tuttavia che la BCE inasprirà la sua politica monetaria meno di quanto venga scontato dal mercato. Inoltre, il contesto incerto suggerisce che il franco godrà di una domanda elevata. Su base annua vediamo la coppia di divise EUR/CHF a 0.92.



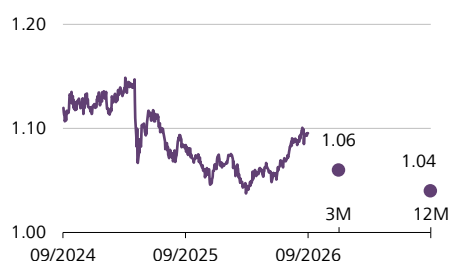
USD/CHF

Il debito pubblico statunitense ha superato la soglia di 40 mila miliardi di dollari. Un'inversione di tendenza non è all'orizzonte. Nel frattempo, a Jackson Hole il Presidente della Fed, Kevin Warsh, ha sottolineato la sua volontà di combattere l'inflazione. Per questo motivo, il mercato sconta un rialzo dei tassi di riferimento a settembre con una probabilità di oltre il 50%. Ultimamente, il corso USD/CHF ha avuto un andamento laterale. Su un orizzonte di 12 mesi prevediamo però una svalutazione del dollaro. Trattandosi di un porto sicuro per i capitali il franco beneficia del contesto dei rischi. A differenza della BNS, poi, la Fed dovrebbe mantenere stabile il suo tasso di riferimento a medio termine con una leggera riduzione del differenziale negativo d'interesse della valuta elvetica.



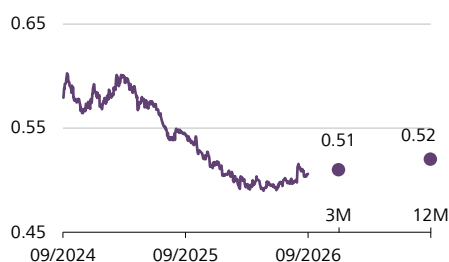
EUR/USD

Il mese scorso, l'euro si è apprezzato dello 0.8% nel cambio con il dollaro statunitense, approfittando delle preoccupazioni degli operatori di mercato per il rapidissimo aumento del debito pubblico-co degli USA. Inoltre, il mercato prevede che la BCE alzerà i suoi tassi di riferimento in misura maggiore rispetto alla banca centrale Fed, riducendo così l'attuale differenziale negativo di interesse della moneta unica. A causa dei problemi strutturali dell'Eurozona, però, riteniamo che il potenziale rialzista sia limitato. Siamo inoltre convinti che le previsioni sui tassi della BCE siano eccessive. Di conseguenza, su un orizzonte di un anno vediamo il corso EUR/USD a 1.18.



GBP/CHF

Nonostante il contesto di mercato incerto, l'avversione al rischio di molti investitori è bassa. Al franco preferiscono valute con una remunerazione maggiore. A trarne vantaggio è la sterlina britannica. In agosto si è dimostrata volatile rispetto alla valuta elvetica, ma nel complesso ha proseguito la sua tendenza rialzista (+0.6%). Sul fronte della sterlina britannica, a nostro avviso viene scontato un ottimismo eccessivo. In particolare, a causa dell'indebolimento dell'economia, la Bank of England (BoE) dovrebbe inasprire la sua politica monetaria meno di quanto previsto dal mercato. Pertanto, a medio termine ci aspettiamo un calo del corso GBP/CHF.



JPY/CHF*

In seguito all'intervento congiunto di USA e Giappone sul mercato delle divise, a inizio agosto lo yen ha toccato il livello più alto da dicembre 2025 rispetto al franco svizzero. Nel corso del mese, però, i precedenti utili di corso sono tornati a sgretolarsi portando a un calo finale dell'1.3%. La causa principale è la Bank of Japan (BoJ). A causa del motore economico ancora in difficoltà, normalizzerà la sua politica monetaria solo lentamente con ulteriori rialzi dei tassi. Al contempo, la politica fiscale dovrebbe rimanere espansiva. In questo contesto riteniamo che il potenziale rialzista a medio termine per il corso JPY/CHF sia praticamente assente.

* 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	1.0	1.3	0.6	1.2
USA	2.9	2.8	2.1	2.1	2.0
Cina**	5.2	5.0	5.0	4.0	4.0
Giappone	0.7	-0.2	1.2	0.5	0.8
Globale (PPP)	3.5	3.3	3.2	2.9	3.0

Inflazione (media annua in %)

	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
Svizzera	2.1	1.1	0.2	0.5	0.8
Eurozona	5.5	2.4	2.1	2.6	2.2
USA	4.1	3.0	2.7	3.4	2.5
Cina	0.2	0.2	0.1	1.1	1.1
Giappone	3.3	2.7	3.2	2.2	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	0.25
EUR	3.00	2.00	2.25	2.50	2.50
USD	4.25-4.50	3.50-3.75	3.50-3.75	3.50-3.75	3.50-3.75
JPY	0.25	0.75	1.00	1.25	1.50

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	0.44	0.40	0.50
EUR (Germania)	2.36	2.85	3.38	3.00	3.00
USD	4.57	4.17	4.80	4.50	4.50
JPY	1.09	2.06	2.93	2.80	2.60

Tassi di cambio (fine anno)

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.94	0.93	0.92
USD/CHF	0.90	0.79	0.81	0.80	0.78
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.53	0.51	0.52
EUR/USD	1.04	1.17	1.16	1.16	1.18
GBP/CHF	1.14	1.07	1.10	1.06	1.04

Materie prime (fine anno)

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
Greggio (Brent, USD/barile)	75	61	100	85	70
Oro (USD/oncia)	2'625	4319	4'405	4'500	5'000

*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) ****09.09.2026

Previsione Raiffeisen (II)



SVIZZERA - PREVISIONI DETTAGLIATE (AL NETTO DEGLI EVENTI SPORTIVI)

	2022	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
PIL, reale, variazione in %	3.5	1.4	1.3	1.8	0.8	1.3
Consumi privati	4.9	1.3	2.1	1.7	1.0	1.5
Consumi statali	-0.6	1.2	2.0	-0.6	1.3	0.8
Inv. per impianti e attrezzature	4.7	3.5	0.6	3.7	0.0	2.0
Investimenti edilizi	-6.9	-1.5	-1.4	2.9	1.1	1.6
Esportazioni	5.8	-1.1	3.3	3.4	3.0	2.5
Importazioni	6.6	1.6	3.4	5.8	2.0	3.0
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	0.8

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.