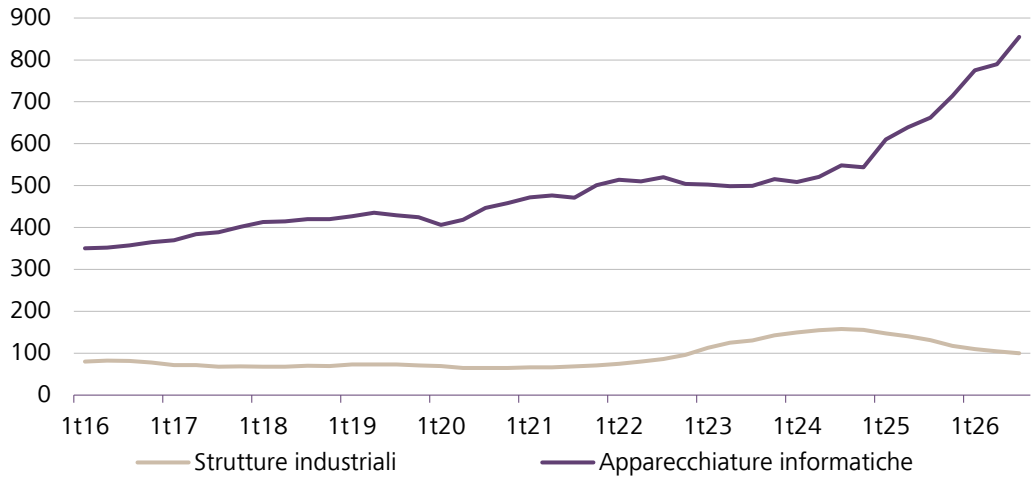
NOVEMBRE 2026

Rassegna congiunturale

L'economia europea non riesce a mantenere il ritmo di crescita registrato nel primo semestre. La crisi energetica inizia gradualmente a lasciare segni sempre più evidenti. In Svizzera, dove la dipendenza energetica è minore, il clima economico rimane invece superiore alla media. Al contempo, le pressioni sui prezzi nel nostro Paese restano decisamente più contenute, mentre nell'Eurozona e negli Stati Uniti l'inflazione dovrebbe mantenersi su livelli troppo elevati ancora per qualche tempo. Tuttavia, anche in assenza di particolari preoccupazioni sul fronte dell'inflazione, alla luce della robusta congiuntura la politica dei tassi zero della BNS appare progressivamente troppo accomodante. Se l'economia manterrà la propria traiettoria di crescita e i prezzi dell'energia rimarranno su livelli elevati, continuiamo a ritenere possibile che la BNS avvii già a dicembre un graduale abbandono della politica dei tassi zero.

GRAFICO DEL MESE: BOOM DEGLI INVESTIMENTI NELL'IA

PIL degli Stati Uniti, investimenti, su base annualizzata, in termini reali in USD del 2017



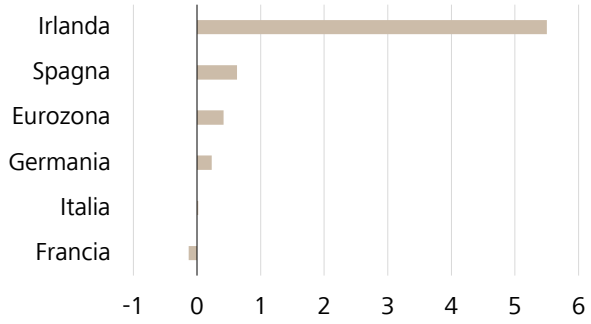
Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

L'economia statunitense resta sorprendentemente solida e meno vulnerabile allo shock energetico rispetto a quella europea. Nel terzo trimestre, la crescita annualizzata del PIL ha accelerato dal 2,2% al 3,4%. La guerra contro l'Iran scatenata da Donald Trump spinge i prezzi dei carburanti statunitensi a livelli record e riduce il potere d'acquisto delle famiglie. Nell'ultimo decennio, tuttavia, gli Stati Uniti sono diventati esportatori netti di energia. Il settore energetico beneficia quindi del calo dell'offerta dalla regione del Golfo e sostiene la congiuntura. Il Paese è pertanto meno esposto alle crisi energetiche globali rispetto al passato. L'attuale vigore della crescita dipende però soprattutto dal boom dell'intelligenza artificiale, che negli ultimi due anni ha alimentato massicci investimenti informatici. La loro quota sul PIL è salita da poco più del 2% al 3,5% nell'ultimo trimestre. Poiché gran parte dei componenti necessari viene importata, il loro contributo netto alla crescita risulta meno spettacolare, ma resta considerevole, raggiungendo sull'arco dei trimestri fino a un terzo. Per contro, gli investimenti in altre strutture industriali, come gli stabilimenti produttivi, risultano più deboli. Pesa probabilmente l'incertezza legata alla politica doganale statunitense, con cui Trump intendeva riportare nel Paese produzioni su larga scala. Finora, l'impennata degli investimenti informatici non ha avuto effetti significativi sull'occupazione, né negativi né positivi. Il boom azionario trainato dall'intelligenza artificiale sostiene invece, quasi come «effetto collaterale», la persistente solidità dei consumi. Nonostante l'aumento dei prezzi dell'energia e il rallentamento della crescita dei salari reali, il rialzo delle quotazioni genera considerevoli effetti patrimoniali, consentendo anche alle famiglie meno abbienti di aumentare la spesa senza incorrere in difficoltà finanziarie. Questa dinamica mantiene finora vivo il boom dei consumi statunitensi, in corso da sei anni.

Congiuntura

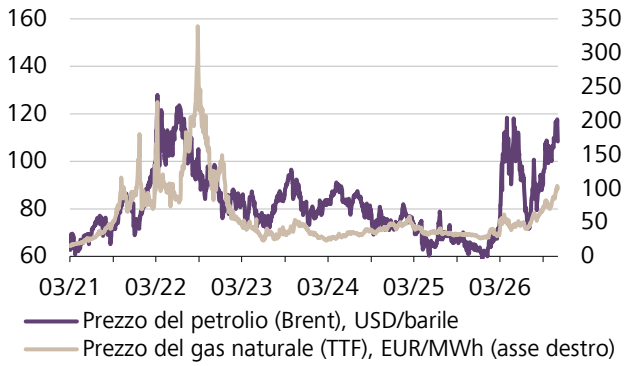
PIL DELL'EUROZONA

Crescita nel terzo trimestre del 2026 in % rispetto al trimestre precedente, in termini reali



Fonte: Eurostat, Raiffeisen Economic Research

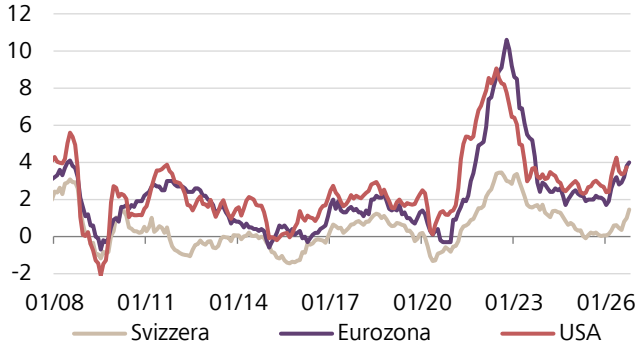
PREZZI DELL'ENERGIA



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

PREZZI AL CONSUMO

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

L'economia europea continua a crescere

Anche nel terzo trimestre l'economia dell'Eurozona ha mostrato una capacità di tenuta. Dopo il robusto incremento dello 0,6% registrato nel trimestre precedente, il PIL è cresciuto dello 0,4%. Tuttavia, l'espansione è stata ancora una volta trainata in misura determinante dall'Irlanda. A causa del peso eccezionale di un numero ristretto di multinazionali statunitensi, in entrambi i trimestri circa la metà della crescita complessiva dell'Eurozona è stata riconducibile a questo piccolo Stato membro. Senza tale effetto straordinario, nell'ultimo trimestre il ritmo di crescita avrebbe rallentato, attestandosi su un più moderato 0,2%.

La crisi energetica lascia segni sempre più evidenti

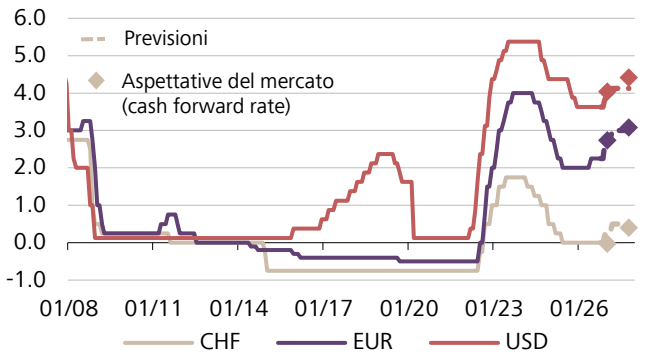
L'andamento delle principali economie dell'Eurozona è stato eterogeneo. Con una crescita dello 0,6%, la Spagna si è confermata capofila, sostenuta anche dal programma europeo per la ripresa e dall'elevata immigrazione. Anche la Germania ha registrato il quarto incremento consecutivo, grazie ai primi impulsi del programma di investimenti infrastrutturali. Con lo 0,2%, la crescita è stata tuttavia più debole rispetto alla prima metà dell'anno. Al rallentamento hanno contribuito l'esaurirsi degli effetti di anticipazione legati alla guerra in Iran e il basso livello del Reno, che ha ostacolato la produzione, soprattutto nel settore chimico. L'economia italiana ha invece ristagnato, mentre quella francese si è lievemente contratta. In Francia, le violente proteste hanno temporaneamente penalizzato l'attività economica. Verso fine anno, anche la fiducia delle imprese è tornata a deteriorarsi leggermente. Sebbene la crisi energetica non comprometta la tenuta dell'economia europea, i suoi effetti frenanti sono sempre più evidenti. La Svizzera continua invece a mostrarsi più resistente. In ottobre, il barometro congiunturale KOF è diminuito, in parte a causa del nuovo rafforzamento del franco. Rimane tuttavia sopra la media e segnala un contesto congiunturale solido.

La pressione dei prezzi energetici continua ad aumentare

Grazie a rotte alternative, i Paesi del Golfo sono recentemente riusciti ad aumentare nuovamente le esportazioni di petrolio. Tuttavia, l'intensificarsi degli attacchi alle navi mantiene elevati i premi di rischio sui mercati energetici, soprattutto per i prodotti petroliferi raffinati e, ultimamente, anche per il gas naturale. Con l'inizio della stagione di riscaldamento, i prezzi del gas in Europa sono fortemente aumentati. Di conseguenza, le aziende segnalano nuovamente più spesso rincari dei prezzi d'acquisto, rendendone più probabile la trasmissione indiretta ai prezzi al consumo. L'inflazione di fondo nell'Eurozona dovrebbe quindi rimanere a lungo sopra l'obiettivo del 2%. In Svizzera, invece, le pressioni sui prezzi restano decisamente più contenute. Escluse le componenti energetiche e stagionali, l'inflazione di fondo si mantiene pressoché invariata, su un modesto 0,5%. Tuttavia, anche nel nostro Paese il continuo aumento dei prezzi dell'energia dovrebbe tradursi il prossimo anno in un maggiore trasferimento dei costi sui prezzi finali.

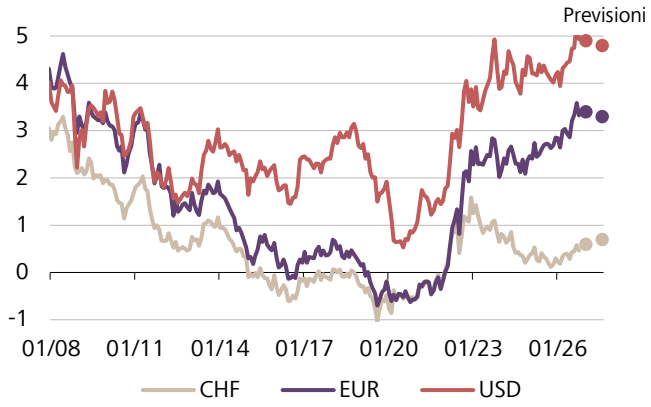
Tassi d'interesse

TASSI DI RIFERIMENTO, IN %



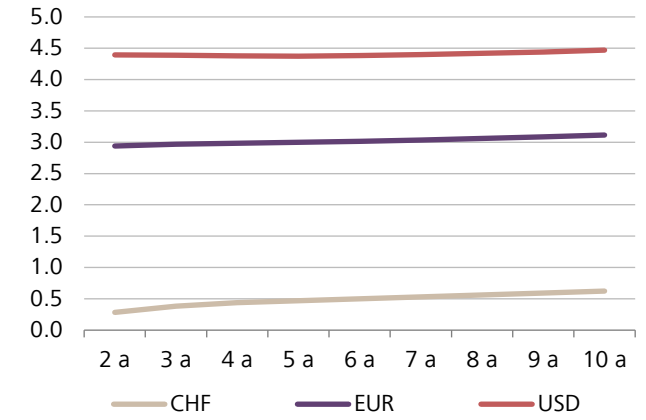
Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

TITOLI DI STATO A 10 ANNI, IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

CURVA DEI TASSI (STATO: 09.11.2026), IN %



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

La politica della Fed non è ancora chiaramente restrittiva

Dopo il rialzo dei tassi di settembre, la banca centrale statunitense ha deciso di fare una pausa. Il tasso obiettivo sui Fed Funds rimane pertanto al 3,875%. Pur valutando più positivamente l'economia e continuando a giudicare l'inflazione troppo elevata, la Fed non ha ritenuto opportuno un ulteriore rialzo immediato. Il presidente Kevin Warsh e la maggior parte dei suoi colleghi non ritengono che l'economia sia in fase di «surriscaldamento». Inoltre, i maggiori costi di finanziamento iniziano a pesare su alcuni settori. Warsh non considera tuttavia le condizioni finanziarie ancora chiaramente restrittive. Se l'economia continuerà a mostrare una buona tenuta e l'inflazione rimarrà ostinatamente elevata, come suggeriscono le aspettative di prezzo delle imprese, a dicembre dovrebbe seguire un nuovo rialzo. Già nell'ultima riunione, due membri del FOMC si erano espressi a favore.

La BCE non ha ancora concluso il ciclo di rialzi dei tassi

Anche la Banca centrale europea (BCE) ha rinunciato a rialzare i tassi a fine ottobre, dopo gli aumenti di giugno e settembre. La banca centrale si trova sempre più stretta tra esigenze contrastanti. Da un lato, l'economia dell'Eurozona continua a crescere, ma rallenta più di quella statunitense. Inoltre, l'aumento dei costi di finanziamento dovuto ai disordini in Francia potrebbe frenarla ulteriormente. Dall'altro, sono aumentati i rischi inflazionistici legati ai prezzi dell'energia. Poiché le condizioni finanziarie nell'Eurozona non sono ancora eccessivamente restrittive, tali rischi continuano a prevalere. Sebbene la decisione di mantenere invariati i tassi a ottobre sia stata presa all'unanimità, secondo la presidente della BCE Christine Lagarde è stato discusso anche un rialzo, che i rischi inflazionistici avrebbero potuto giustificare. Lagarde ha inoltre definito piuttosto chiara la direzione intrapresa, lasciando intendere che la BCE prevede un ulteriore rialzo a dicembre.

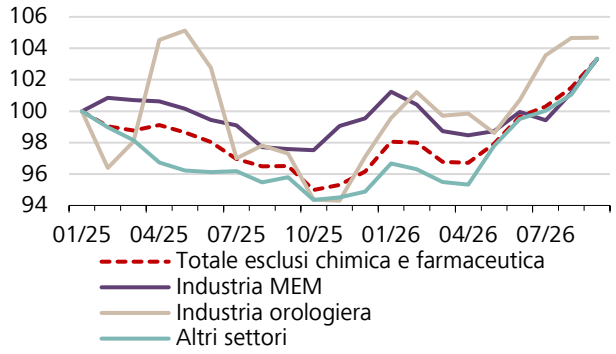
BNS: tassi zero senza una reale necessità

La BNS tornerà a pronunciarsi sul tasso guida soltanto in occasione della prossima riunione trimestrale, prevista per metà dicembre. Finora non ha ravvisato alcuna necessità di modificare l'orientamento della politica monetaria per mantenere l'inflazione su livelli compatibili con la stabilità dei prezzi. La Direzione generale della BNS è molto fiduciosa che l'inflazione rimarrà all'interno della fascia obiettivo compresa tra lo 0% e il 2%. Inoltre, le preoccupazioni per il debito pubblico francese hanno provocato un nuovo, seppur lieve, rafforzamento del franco. Ciò potrebbe indurre la BNS a mantenere un atteggiamento prudente. Tuttavia, l'economia svizzera continua a mostrare una buona tenuta e cresce a un ritmo prossimo al suo potenziale. In questo contesto, la politica dei tassi fortemente accomodante appare sempre più difficile da giustificare, anche in assenza del rischio che l'inflazione superi l'intervallo obiettivo. Continuiamo pertanto a ritenere del tutto plausibile che la BNS riveda il proprio atteggiamento attendista già in occasione della riunione di dicembre. I mercati finanziari si attendono del resto un graduale abbandono della politica dei tassi zero. Di conseguenza, i tassi d'interesse a lungo termine in franchi svizzeri hanno già registrato un moderato aumento.

Settori svizzeri

ESPORTAZIONI SVIZZERE

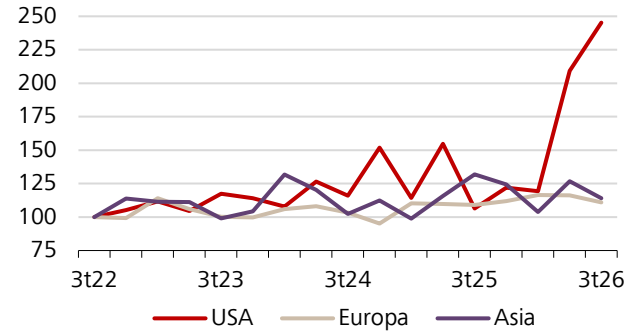
Escl. settore chimico-farmaceutico, dati destagionalizzati, gen. 2025 = 100



Fonte: UDSC, Raiffeisen Economic Research

EXPORT DI APPARECCHIATURE ELETTRICHE

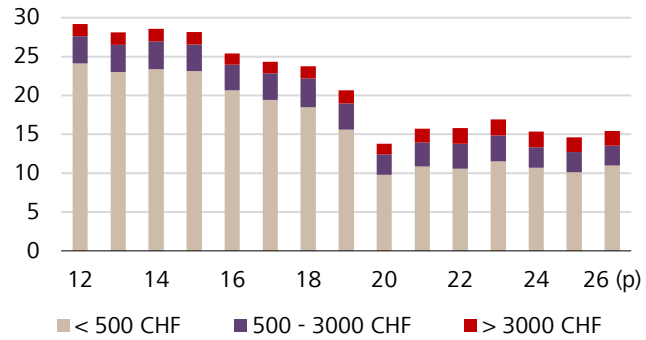
T3 2022 = 100; motori, generatori, trasformatori elettrici; apparecchiature per la distribuzione e il controllo dell'elettricità (NOGA 2711/2712)



Fonte: UDSC, Raiffeisen Economic Research

NUMERO DI OROLOGI ESPORTATI

Per segmento di prezzo, in milioni



Fonte: Federazione dell'industria orologiera svizzera, Raiffeisen Eco. Research

Ripresa delle esportazioni su un ampio fronte

Nel terzo trimestre, le esportazioni svizzere di merci sono aumentate del 2,6% su base destagionalizzata rispetto al trimestre precedente, segnando il secondo incremento consecutivo. La ripresa è rimasta diffusa, interessando otto delle dieci principali categorie merceologiche. Da gennaio a settembre, le esportazioni complessive restano tuttavia inferiori all'anno precedente, a causa della flessione del volatile settore chimico-farmaceutico. Al netto di questo comparto, hanno recuperato il ritardo del primo semestre e superano del 2,2% il livello dell'anno precedente. Le esportazioni verso l'Europa sono cresciute più della media (+2,9%), mentre quelle verso l'Asia (+1,8%) e gli Stati Uniti (+0,3%) hanno segnato incrementi più contenuti. Il lieve aumento verso gli Stati Uniti, pari a circa 50 milioni di franchi, cela tuttavia flessioni nella maggior parte dei settori. Senza l'incremento delle esportazioni di aeromobili (+216 milioni) e apparecchiature elettriche (+253 milioni), il bilancio al netto del settore chimico-farmaceutico sarebbe stato negativo. I produttori di apparecchiature elettriche beneficiano soprattutto della forte espansione dei centri dati e dell'ammodernamento delle infrastrutture elettriche, mentre le esportazioni verso altre regioni ristagnano.

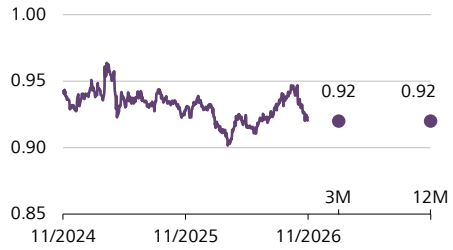
Le esportazioni di orologi tornano a crescere

Le esportazioni di orologi verso gli Stati Uniti hanno invece registrato una marcata flessione: nei primi tre trimestri, il loro valore è diminuito di circa 140 milioni di franchi, pari al 4,1% rispetto all'anno precedente. A livello mondiale, sono invece aumentate del 2,7%, poiché gli incrementi in Europa hanno più che compensato le flessioni negli Stati Uniti e in Cina. Dopo due anni di contrazione, per il 2026 si delinea quindi un ritorno alla crescita.

Il clima nel settore rimane tuttavia in chiaroscuro. La domanda cinese non mostra segni di ripresa e le capacità produttive di fabbricanti e fornitori restano sottoutilizzate. Mentre il valore dell'export si avvicina ai record, il numero di orologi esportati rimane, nonostante la recente ripresa, nettamente inferiore ai massimi del passato. A ciò si aggiunge una trasformazione strutturale: soprattutto nella fascia di prezzo più bassa, la concorrenza degli smartwatch accentua la pressione. La situazione si aggrava per le aziende che raggiungono la durata massima delle indennità per lavoro ridotto, uno strumento importante soprattutto per i fornitori. Tuttavia, l'estensione a 24 mesi è prevista soltanto fino a gennaio 2027. È quindi tanto più importante che la ripresa della domanda coinvolga più mercati e fasce di prezzo, stimolando anche gli ordinativi dei fornitori.

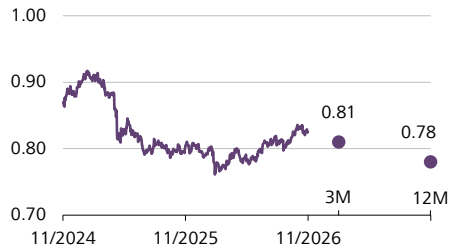
Valute

PREVISIONE



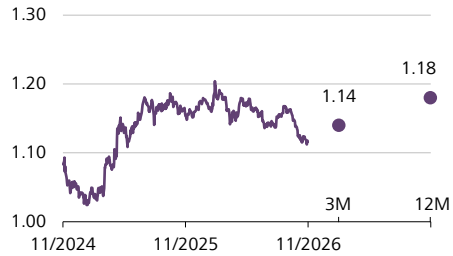
EUR/CHF

Le proteste in Francia alimentano sui mercati finanziari la preoccupazione per un aumento della spesa pubblica e quindi per la stabilità finanziaria della Grande Nation. Di conseguenza, a ottobre l'euro si è deprezzato del 2.8% rispetto al franco svizzero. Nel frattempo, la Banca centrale europea (BCE) non ha apportato modifiche ai tassi di riferimento. Su un orizzonte di 12 mesi, tuttavia, dovrebbe aumentarli complessivamente di 50 punti base, quindi nella stessa misura della Banca nazionale svizzera (BNS). Il vantaggio d'interesse sostiene l'euro, limitandone il ribasso. Al contempo, il franco beneficia del clima di incertezza. Prevediamo un movimento laterale del cambio EUR/CHF.



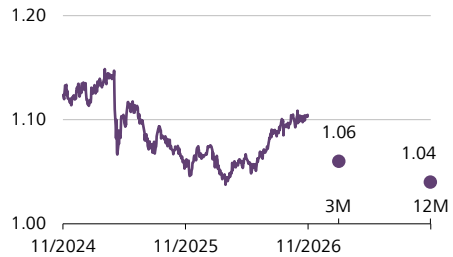
USD/CHF

Ultimamente, l'inflazione negli USA è stata quasi doppia rispetto all'obiettivo fissato dalla Federal Reserve (Fed). Come previsto dal mercato, essa ha tuttavia lasciato invariato il suo tasso di riferimento. Le elezioni di metà mandato preoccupano gli investitori. In questo contesto, il mese scorso il dollaro statunitense ha perso l'1.3% del suo valore rispetto al franco svizzero. Su un orizzonte di un anno prevediamo un ulteriore lieve calo del cambio USD/CHF. A sostenerlo sono l'aumento inarrestabile del debito pubblico statunitense e la rischiosa situazione geopolitica, che favorisce la valuta elvetica in quanto bene rifugio.



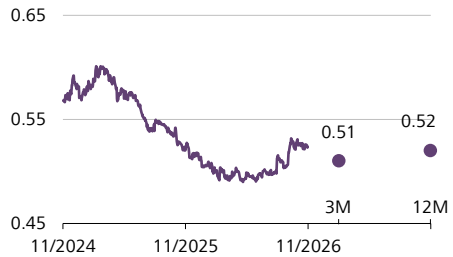
EUR/USD

Su entrambe le sponde dell'Atlantico le banche centrali hanno mantenuto invariati i tassi. Tuttavia, a causa dell'elevata inflazione, sia la BCE sia la Fed dovrebbero inasprire ulteriormente la loro politica monetaria nei prossimi mesi. Il fatto che a fine ottobre l'euro fosse scambiato in ribasso dell'1.5% nei confronti del dollaro statunitense è da ricondurre principalmente ai disordini in Francia. La situazione politica tesa continuerà probabilmente a penalizzare la moneta unica ancora per qualche tempo, per cui abbiamo rivisto al ribasso la nostra previsione a 3 mesi, portandola a USD 1.14. Considerato il debito pubblico USA e il nuovo rischio di shutdown di governo in primavera, su base annua vediamo però la coppia di divise invariata a 1.18.



GBP/CHF

Trainata dai prezzi dell'energia, l'inflazione nel Regno Unito ha raggiunto di recente il massimo annuale del 3.5%. La Bank of England (BoE) ha reagito aumentando il tasso di riferimento di 25 punti base. Intanto, la sterlina britannica non è riuscita a proseguire la sua tendenza rialzista. A ottobre ha perso lo 0.4% rispetto al franco svizzero. Riteniamo che, sul fronte della valuta britannica, siano scontati troppi fattori positivi. In particolare, a causa dell'indebolimento dell'economia, la BoE dovrebbe inasprire la sua politica monetaria meno di quanto previsto dal mercato. A medio termine, ciò depone a favore di un GBP/CHF più basso.



JPY/CHF*

Gli effetti dei prezzi dell'energia persistentemente elevati si stanno lentamente estendendo anche ad altri settori dell'economia giapponese. Di conseguenza, nonostante la recente pausa negli aumenti dei tassi, la Bank of Japan (BoJ) dovrebbe inasprire ulteriormente la sua politica monetaria. Il mercato lo anticipa già da tempo, motivo per cui a ottobre il corso JPY/CHF si è mosso per lunghi periodi all'interno di una tendenza laterale volatile. A causa della debolezza del motore economico, riteniamo tuttavia limitato il margine di manovra della BoJ. Sul fronte valutario non vediamo quindi a medio termine alcun ulteriore potenziale rialzista.

* moltiplicato per 100

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office ed Economic Research

RAIFFEISEN
Economic Research

Previsioni Raiffeisen (I)

CONGIUNTURA

PIL (crescita media annua in %)

	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
Svizzera*	1.4	1.3	1.8	**1.7**	**1.3**
Eurozona	0.6	1.0	1.3	**0.9**	**1.2**
USA	2.9	3.0	2.3	**2.3**	**2.0**
Cina**	5.2	5.0	5.0	**4.0**	**4.0**
Giappone	0.7	-0.2	1.2	**0.7**	**0.8**
Globale (PPP)	3.3	3.5	3.5	**3.0**	**3.0**

Inflazione (media annua in %)

	2023	2024	2025	Previsione 2026	Previsione 2027
Svizzera	2.1	1.1	0.2	**0.7**	**1.1**
Eurozona	5.5	2.4	2.1	**3.0**	**2.6**
USA	4.1	3.0	2.7	**3.4**	**2.7**
Cina	0.2	0.2	0.1	**1.1**	**1.3**
Giappone	3.3	2.7	3.2	**1.9**	**2.5**

MERCATI FINANZIARI

Tassi di riferimento (fine anno in %)***

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
CHF	0.50	0.00	0.00	**0.25**	**0.50**
EUR	3.00	2.00	2.50	**2.75**	**3.00**
USD	4.25-4.50	3.50-3.75	3.75-4.00	**4.00-4.25**	**4.25-4.50**
JPY	0.25	0.75	1.25	**1.50**	**1.75**

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	**0.60**	**0.70**
EUR (Germania)	2.36	2.85	3.28	**3.40**	**3.30**
USD	4.57	4.17	4.88	**4.90**	**4.80**
JPY	1.09	2.06	2.69	**2.90**	**2.80**

Tassi di cambio (fine anno)

	2024	2025	Attuale****	Previsione 3M	Previsione 12M
EUR/CHF	0.94	0.93	0.92	**0.92**	**0.92**
USD/CHF	0.90	0.79	0.82	**0.81**	**0.78**
JPY/CHF (x 100)	0.58	0.51	0.52	**0.51**	**0.52**
EUR/USD	1.04	1.17	1.12	**1.14**	**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	97	**105**	**85**
Oro (USD/oncia)	2'625	4319	4’099	**4’500**	**5’000**

*al netto degli eventi sportivi **i dati del PIL 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) ****09.11.2026

Previsioni 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**	**1.7**	**1.3**
Consumi privati	4.9	1.3	2.1	1.7	**1.3**	**1.3**
Consumi statali	-0.6	1.2	2.0	-0.6	**1.9**	**0.9**
Inv. per impianti e attrezzature	4.7	3.5	0.6	3.7	**0.5**	**2.0**
Investimenti edilizi	-6.9	-1.5	-1.4	2.9	**2.4**	**1.7**
Esportazioni	5.8	-1.1	3.3	3.4	**3.7**	**2.7**
Importazioni	6.6	1.6	3.4	5.8	**1.0**	**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**	**0.7**	**1.1**

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.

RAIFFEISEN
Economic Research