



Wordcloud: Comuni con i maggiori affitti offerti al m<sup>2</sup>. Più alti sono gli affitti, più grande è scritto il nome del comune. Sono considerati solo i comuni con più di 10 annunci dall'inizio del 2022.

Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

# Immobili in Svizzera – 3T 2023

## È scattato l'allarme



### **Editore: Raiffeisen Svizzera società cooperativa**

Raiffeisen Economic Research  
Fredy Hasenmaile  
Economista capo  
The Circle 66  
8058 Zurigo-Aeroporto



### **Autori**

Michel Fleury  
Francis Schwartz  
Domagoj Arapovic

[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)



### **Altre pubblicazioni Raiffeisen**

Qui potete abbonarvi alla presente e ad altre pubblicazioni di Raiffeisen.

[Link diretto al sito web](#)



## Editoriale

È scattato l'allarme	4
Panoramica del mercato	6



## Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	7
Mercato ipotecario	8
Investimenti immobiliari	9



## Segmenti di mercato

Proprietà	10
Locazione	13
Superfici di vendita	17



## Focus

Esistono locatori migliori?	19
-----------------------------	----



## Allegato

Tipi di comuni e regioni	26
Abbreviazioni utilizzate	27

Care lettrici, cari lettori,

esistono locatori migliori? Locatori che mettono a disposizione spazio abitativo allettante a prezzi accessibili? Questo interrogativo è tornato di attualità dopo che sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione è scattato l'allarme. Gli affitti registrano già un'impennata. Fanno ormai parte del passato i tempi in cui la crescita degli affitti di mercato non superava l'1% all'anno e a tratti era addirittura negativa. Eravamo nel 2016-2021. All'epoca la situazione era contrassegnata da un alto numero di sfitti e solo nei grandi centri ci si lamentava della penuria di spazio abitativo. Dal 2019 i permessi di costruzione di appartamenti in locazione sono in calo, il che si traduce in un'offerta sempre più scarsa. La domanda è invece salita alle stelle, spinta dall'immigrazione, dalla preferenza per il telelavoro e dal forte aumento dei nuovi nuclei familiari. Lo squilibrio inizia a ripercuotersi sempre più sugli affitti. In base alle cifre di Homegate, la crescita annualizzata degli affitti offerti ha già raggiunto la soglia del 3%. Non sorprende che si sia riaperto il dibattito sulle modalità di funzionamento del mercato degli appartamenti in locazione. Gli uni danno la colpa a un eccesso di prescrizioni, che mette in fuga gli investitori, gli altri raccomandano la costruzione di abitazioni di utilità pubblica promossa dalla collettività quale soluzione infallibile per garantire l'accessibilità dell'alloggio.

### **Lo spazio abitativo vantaggioso non è gratuito**

Le nostre analisi mostrano effettivamente che le abitazioni offerte dalla mano pubblica e dalle cooperative di costruzione di alloggi battono quelle degli offerenti istituzionali e privati in quanto a costi ed efficienza delle superfici. Queste abitazioni vantaggiose sono inoltre utilizzate più spesso da famiglie a basso reddito, come auspicato. Ma c'è sempre un retro della medaglia e non dobbiamo dimenticare che la promozione della costruzione di abitazioni di utilità pubblica non è gratuita. Alla fine le misure di sostegno e i sussidi, di qualsiasi forma, vanno a carico dei contribuenti. Quasi tutti coloro che non beneficiano di queste abitazioni agevolate cofinanziano quindi indirettamente le agevolazioni di cui beneficiano altri locatori. Fintanto che ciò va a favore di famiglie bisognose non vi è nulla da obiettare. Questa promozione ha però effetti collaterali da non sottovalutare. La metà circa dei locatori di abitazioni di cooperative rientra nei tre quintili di reddito superiori e non avrebbe bisogno di questa promozione. Fintanto che non verrà fatta trasparenza sull'entità dei sussidi versati indirettamente, mostrando chiaramente perché una promozione mirata, imperniata in modo specifico sui soggetti – in altre parole un sostegno diretto alle famiglie bisognose – non produrrebbe risultati migliori, i committenti di utilità pubblica resteranno i migliori locatori forse solo a prima vista.

### **Gli attuali aumenti dell'affitto sono solo l'inizio**

Attualmente gli uffici di conciliazione in materia di locazione sono inondati di ricorsi contro gli aumenti dell'affitto. Probabilmente la tempesta non passerà molto in fretta: si sta infatti già avvicinando il prossimo rialzo del tasso ipotecario di riferimento, atteso per dicembre. A quel punto saranno ancora più numerosi i locatari che riceveranno posta indesiderata dai locatori con aumenti dell'affitto al 1° aprile 2024. Il nostro modello di previsione prevede un ulteriore rialzo del tasso di riferimento alla fine del 2024, al più tardi all'inizio del 2025. Siccome con il rialzo del tasso di riferimento i locatori fanno spesso valere anche il rincaro cumulato, l'aumento degli affitti supera il 3% previsto per ogni rialzo del tasso di riferimento. L'anno prossimo, il rincaro degli affitti misurato ufficialmente potrebbe quindi esplodere raggiungendo l'8%. Alla fine, però, i locatori possono far valere le loro pretese solo perché l'offerta sul mercato degli appartamenti in locazione si sta prosciugando e i locatari non possono semplicemente ripiegare su un appartamento più economico. Per la maggior parte dei locatari sarebbe quindi molto più utile stimolare la costruzione di alloggi in generale anziché invocare di riflesso una promozione della costruzione di abitazioni di utilità pubblica. Solo il ripristino di un equilibrio tra la domanda e l'offerta potrà infatti porre un freno all'aumento degli affitti su larga scala. Occorrono quindi più incentivi per tutti i committenti. Le conseguenze negative della penuria di abitazioni che si sta delineando potranno essere evitate solo se gli operatori istituzionali, i privati, le cooperative e tutti gli altri committenti metteranno rapidamente in cantiere più abitazioni.

### **Una flessione è inevitabile**

Malgrado la domanda in caduta libera e l'offerta sensibilmente più liquida, il rallentamento della dinamica dei prezzi sul mercato svizzero delle abitazioni di proprietà continua a farsi attendere. Recentemente, i prezzi delle abitazioni di proprietà hanno ancora segnato una progressione su base annua superiore al 5%. In teoria, in realtà l'inversione dei tassi dovrebbe esercitare una pressione sul livello dei prezzi. Non si vedono tuttavia tracce di questa pressione. È vero che gli acquirenti stanno acquisendo sempre più potere negoziale, ma in genere i venditori trovano ancora acquirenti e quindi non hanno praticamente riveduto le loro aspettative di prezzo. La flessione del numero di transazioni indica tuttavia che le divergenze sulle aspettative di prezzo sono diventate più frequenti. Il numero crescente di annunci tolti dai portali immobiliari può anche essere interpretato nel senso che sempre più venditori non hanno trovato una controparte e hanno quindi ritirato la loro offerta dal mercato. La pressione sui prezzi è quindi solo rimandata, ma non annullata? Ne siamo convinti, anche perché il mercato delle abitazioni di proprietà è noto per i suoi lunghi tempi di adattamento. La regolamentazione del finanziamento ipotecario delle abitazioni di proprietà, inasprita nel 2012 e nel 2014, ha ad esempio interrotto la crescita dei prezzi solo nel 2015/2016. Di conseguenza, ci aspettiamo che, a partire dal 2024, i prezzi delle abitazioni di proprietà subiranno una certa correzione. I prezzi offerti hanno infatti già reagito e ora mantengono solo una tendenza laterale. I cali dei prezzi saranno tuttavia contenuti. A imporlo è l'offerta estremamente scarsa. Ciò che fa soffrire i locatari fa la gioia dei proprietari di abitazioni.

Vi auguro buona lettura dello studio elaborato dal mio team!

Fredy Hasenmaile  
Economista capo Raiffeisen Svizzera

## Contesto di mercato

---

### Domanda

---



**Popolazione:** nei primi cinque mesi dell'anno, in Svizzera il saldo migratorio della popolazione straniera permanente è cresciuto di oltre il 20% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Se questa dinamica proseguirà, entro la fine dell'anno potrebbe essere superato il record del 2008.



**PIL:** malgrado le nubi che si stanno addensando sulla congiuntura a causa dell'effetto sempre più percettibile del rialzo dei tassi, per il 2023 in Svizzera prevediamo ancora una crescita consistente del PIL attorno all'1%.



**Redditi:** grazie alla forte crescita dell'occupazione, i redditi reali aggregati segnano una progressione – benché gli aumenti nominali dei salari siano inferiori ai tassi di rincaro. La perdita di potere d'acquisto esigua nel raffronto internazionale mantiene alta la domanda di immobili sul mercato svizzero.



**Finanziamenti:** la BNS segnala un ulteriore rialzo del tasso di riferimento, che in settembre raggiungerà almeno il 2%. A quel punto dovrebbe però essere stato raggiunto l'apice dei tassi. Siccome nelle condizioni per le ipoteche fisse questo rialzo è già dato per scontato, a differenza delle ipoteche del mercato monetario qui non sono attese ulteriori variazioni sostanziali delle condizioni di finanziamento.



**Investimenti:** le prospettive di un rialzo dei ricavi da affitti tutelano il mercato degli oggetti a reddito da un crollo dei prezzi. In alcuni segmenti e regioni sono tuttavia già state apportate moderate correzioni dei prezzi o lo saranno prossimamente.

### Offerta

---



**Attività edilizia:** continuano a non intravedersi segni di un rapido avvio dell'offensiva edilizia attesa urgentemente. Anche in futuro, l'offerta di abitazioni non terrà quindi il passo con la domanda, sempre alta.



**Sfitti:** l'indice dell'offerta di appartamenti in locazione prosegue la sua rapida discesa. In settembre la quota di abitazioni sfitte non scenderà al di sotto dell'1% solo grazie all'attuale leggero aumento dei proprietari che approfittano della situazione per mettere in vendita i loro oggetti.

### Prospettive dei prezzi

---



**Proprietà:** i tassi più elevati premono sulla domanda di abitazioni di proprietà. Al contempo sono nuovamente immessi sul mercato un po' più oggetti già esistenti. Gli indicatori che giocano d'anticipo prevedono che nei prossimi trimestri i prezzi tenderanno a calare lievemente più che ad aumentare.



**Affitti:** il persistente rialzo del livello dei tassi dovrebbe far scattare un ulteriore aumento del tasso ipotecario di riferimento in dicembre. Oltre alla conseguente ulteriore pressione sugli affitti in essere, anche il continuo inasprimento della penuria di abitazioni esercita una spinta al rialzo sugli affitti offerti.

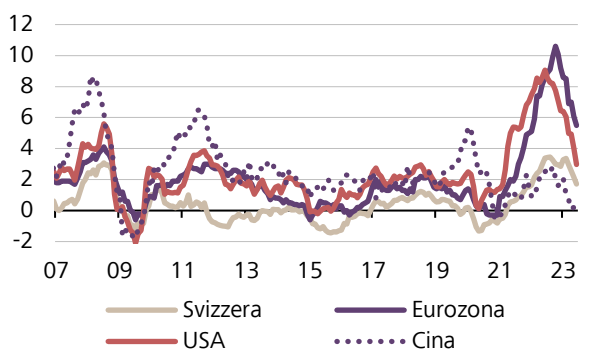
# Condizioni quadro economiche

**Pur essendo calata sensibilmente, l'inflazione si mantiene a un livello elevato, impedendo una rapida ripresa del potere d'acquisto. Anche se il rincaro continuerà a diminuire, sulla congiuntura continuerà a soffiare vento contrario a causa degli effetti ritardati dei rapidi rialzi dei tassi. Di conseguenza in Svizzera la crescita s'indebolirà, ma il rischio di recessione resta relativamente basso.**



## Prezzi al consumo

In % rispetto all'anno precedente

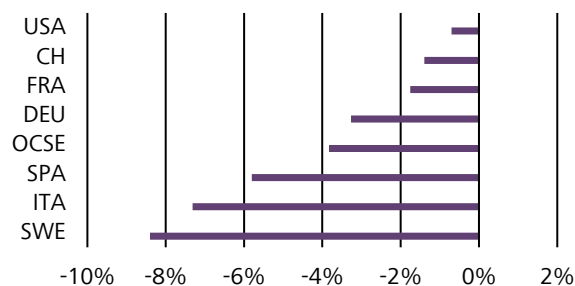


Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



## Perdita di potere d'acquisto

Evoluzione dei salari reali

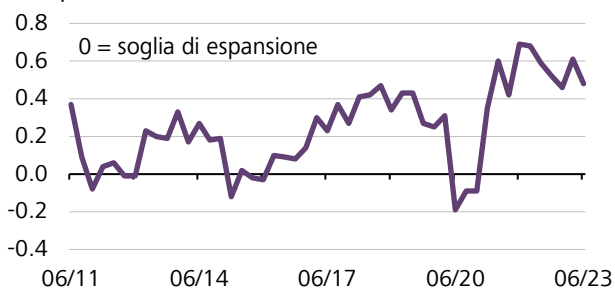


Fonte: OCSE, Raiffeisen Economic Research



## Mercato svizzero del lavoro

Occupazione attesa tra due trimestri, indice



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

L'economia globale continua a crescere a un ritmo inferiore alla media a causa della persistente crisi del costo della vita e del rialzo dei tassi. Grazie alla forte flessione dei prezzi dell'energia, l'inflazione è calata, ma in molte regioni si mantiene a un livello elevato, impedendo una rapida ripresa dei salari reali. Le perdite di potere d'acquisto accumulate negli ultimi due anni restano quindi considerevoli e frenano sempre più la propensione al consumo, non da ultimo perché i risparmi eccedentari accumulati durante la pandemia si stanno lentamente esaurendo. La Cina è l'unico Paese risparmiato dall'inflazione. Sull'economia del Regno di Mezzo gravano però molti altri problemi, ad esempio la crisi sul mercato immobiliare.

Benché i mercati del lavoro si mantengano in forma, in futuro prevediamo maggiori tracce di frenata, anche nel settore dei servizi, che continua a cavarsela meglio dell'industria. Il rapido e forte rialzo dei tassi si ripercuote infatti sulla congiuntura solo gradualmente. Nell'Eurozona, recentemente la domanda di crediti delle imprese ha subito un'ulteriore forte contrazione. Negli Stati Uniti, invece, dopo i contraccolpi nel settore delle banche regionali la concessione di crediti ha sofferto meno di quanto non si temesse. Anche qui, però, la domanda di crediti si sta progressivamente indebolendo. L'inversione di tendenza sul mercato creditizio mantiene alti i rischi congiunturali.

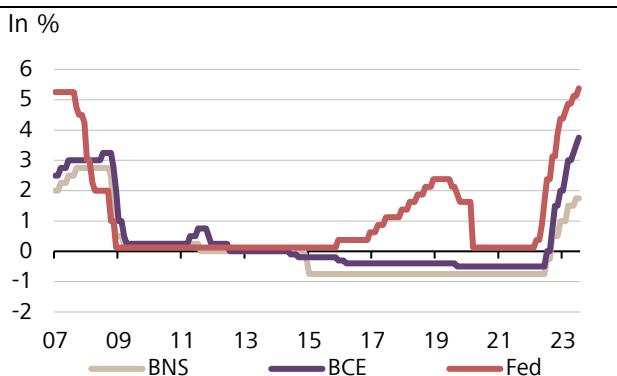
La crescita s'indebolisce anche in Svizzera, soprattutto nell'economia di esportazione, dove in molti settori la situazione degli ordini è degradata. Per questo motivo, la maggior parte delle imprese industriali non intende più assumere più personale. Al di fuori dell'industria, i piani occupazionali delle imprese restano invece espansivi, come segnalano i contatti commerciali della BNS. Unitamente all'alto livello dell'immigrazione, ciò contribuirà a stabilizzare i consumi privati. Continuiamo quindi a considerare basso il rischio di recessione, motivo per cui ai nostri occhi la BNS può continuare a concentrarsi pienamente sulla lotta contro l'inflazione.

# Mercato ipotecario

In giugno, la BNS ha ritoccato verso l'alto il tasso di riferimento portandolo all'1.75%. Continua a ribadire il rischio di effetti di secondo impatto e prospetta pertanto un ulteriore rialzo in settembre. Al di là della prossima valutazione della situazione, non intravediamo però un ulteriore bisogno di strette: i tassi ipotecari dovrebbero quindi sostanzialmente aver raggiunto l'apice.



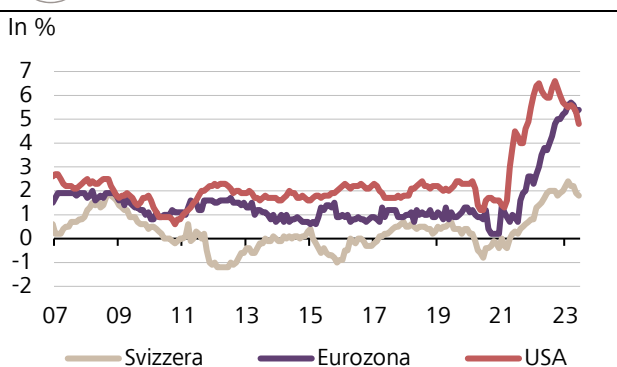
## Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



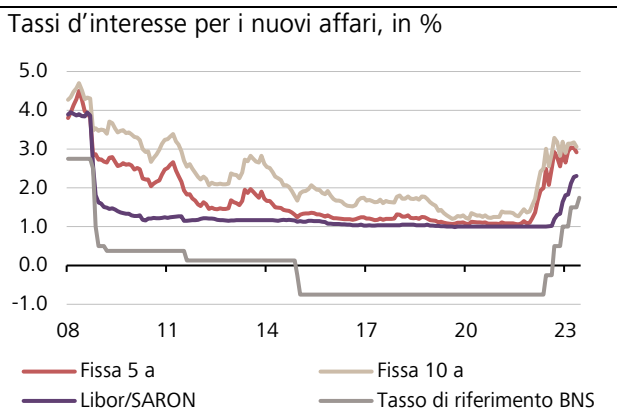
## Inflazione di base



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



## Tassi ipotecari



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Inizialmente, le banche centrali hanno aumentato i tassi di riferimento drasticamente, con rialzi fino a 75 punti base, per poi però ridurre progressivamente il ritmo della stretta. Da maggio, a ogni riunione del Consiglio la BCE ha aumentato ulteriormente i tassi solo di 25 punti base, come ha fatto anche in luglio. Il tasso di deposito, che un anno fa era ancora del -0.5%, ha ora raggiunto il 3.75%, il maggior valore dal 2001. Dal canto suo, dopo 10 rialzi di seguito, in giugno per la prima volta la banca centrale americana ha fatto una pausa, prima di aumentare il tasso di riferimento in luglio, come previsto, portandolo all'intervallo target del 5.25%-5.50%.

Entrambe le banche centrali stanno ora gradualmente disinserendo il «pilota automatico», ribadendo che le decisioni future dipenderanno dai dati. E attualmente i dati non stanno inviando segnali inequivocabili. I segni di un'inversione della dinamica dei prezzi sono sì aumentati: sia la pressione sui prezzi a monte sia le aspettative di prezzo delle imprese sono calate sensibilmente. D'altro canto, finora l'inflazione di base è però stata sorprendentemente ostinata e le banche centrali vogliono evitare di ritrovarsi con le spalle al muro. Sia la Fed sia la BCE intendono quindi aspettare altri progressi sul fronte della dinamica dei prezzi sottostante, prima di abbandonare definitivamente i rialzi dei tassi. In assenza di progressi, in autunno i tassi potrebbero aumentare nuovamente.

Anche la BNS ha frenato il ritmo della stretta. Nella sua valutazione della situazione in giugno ha aumentato ulteriormente il tasso di riferimento solo dello 0.25% portandolo all'1.75%. Una volta di più ha tuttavia constatato una pressione accresciuta sui prezzi, mettendo nuovamente in guardia contro i persistenti effetti di secondo impatto. In settembre è quindi probabile un nuovo rialzo. Successivamente, al momento non intravediamo un bisogno di ulteriori rialzi. Le condizioni per le ipoteche SARON, che si orientano sostanzialmente all'andamento del tasso di riferimento della BNS, dovrebbero quindi rincarare solo leggermente. Quanto ai tassi ipotecari a lungo termine non ci aspettiamo invece praticamente alcuna reazione, dato che sui mercati dei tassi un'ulteriore stretta da parte della BNS è già data per scontata da tempo.



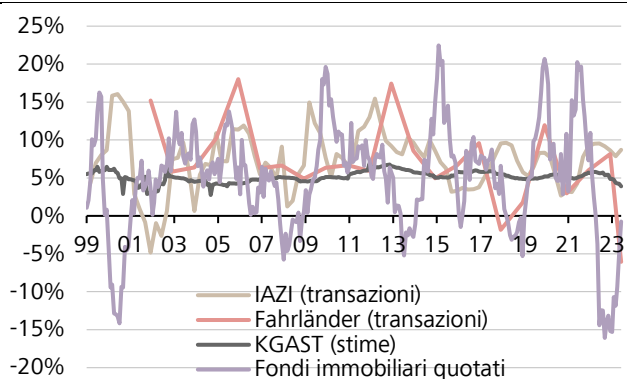
# Investimenti immobiliari

**L'idea che, con l'inversione dei tassi, l'oro di cemento abbia perso lustro non convince ancora tutti gli investitori immobiliari. Oggi chi vuole ancora vendere deve però mettere da parte le vecchie aspettative di prezzo.**

Attualmente, sul mercato delle transazioni su investimenti immobiliari diretti si registrano segnali contrastanti. Alcuni osservatori del mercato segnalano già prezzi in forte calo, mentre altri continuano a costatare prezzi di transazione in crescita. Il calcolo dei prezzi degli oggetti a reddito rappresenta una sfida non da poco già nelle costellazioni normali di mercato, per via della spiccata eterogeneità degli oggetti nonché del basso numero di transazioni di mercato. Entrambi questi fattori complicano l'aggiustamento statistico per la qualità, necessario per calcolare un indice dei prezzi. Siccome attualmente molti venditori mantengono le aspettative di prezzo di prima dell'inversione dei tassi e i maggiori acquirenti di oggetti a reddito prediligono altre classi d'investimento, negli indici confluiscono ancora meno transazioni rispetto al passato. Nel primo trimestre 2023 MSCI, un'impresa che stima le transazioni dei grandi investitori istituzionali, ha registrato una flessione del numero di transazioni quasi dell'80% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Gli operatori istituzionali esitano ad acquistare nuovi oggetti non solo perché ora vi sono alternative all'oro di cemento, ma anche perché, dopo le correzioni dei prezzi delle obbligazioni e delle azioni, spesso hanno quote immobiliari eccessive nei loro portafogli. Attualmente il loro capitale confluisce verso altre classi d'investimento, diverse dagli immobili. Probabilmente la flessione delle transazioni degli operatori istituzionali sarà compensata solo in parte da acquirenti alternativi, come le società immobiliari e i privati. Vista la struttura mutata degli acquirenti e dei venditori e la scarsa attività di transazione, in ogni caso al momento gli indici dei prezzi di mercato non possono tracciare un quadro affidabile dell'umore effettivo del mercato. Riflettono

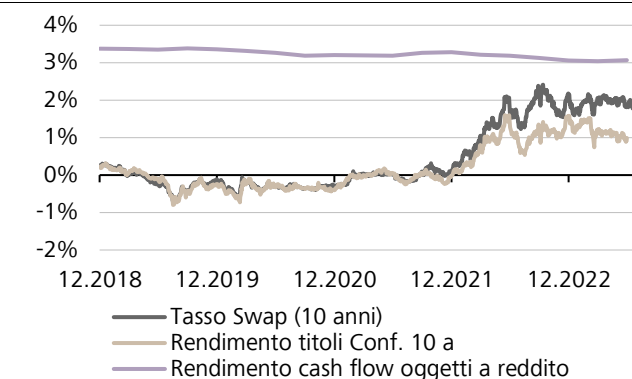
ancora solo l'andamento di singoli subsegmenti del mercato, in cui le aspettative di prezzo dei venditori e degli acquirenti collimano ancora. Dove non viene più conclusa alcuna transazione non è neanche più possibile misurare i prezzi. La nuova realtà del mercato si rifletterà in tutti gli indici dei prezzi di transazione solo se più venditori rinunceranno alle loro aspettative di prezzo, oggi non più realistiche. Nel frattempo, tra i valutatori di oggetti a reddito si è fatta strada l'idea che l'era degli aumenti di valore è giunta al termine. Grazie al fatto che negli ultimi anni queste stime erano spesso nettamente inferiori ai prezzi pagati, molti portafogli restano però risparmiati da grandi svalutazioni. Secondo MSCI, i prezzi pagati negli ultimi 10 anni in Svizzera erano superiori alle stime in media dell'11%. Uno sguardo alle borse sembra però indicare che questo cuscinetto legato alle stime non sarà sempre sufficiente. A differenza dei mercati delle transazioni e delle stime, i mercati finanziari reagiscono più rapidamente alle nuove informazioni. Certo, qui la tendenza è di dare inizialmente grande peso alle nuove informazioni, il che porta spesso e volentieri a reazioni eccessive a breve termine (v. grafico). Dopo una fase nervosa di assestamento, però, nel frattempo sul mercato dei fondi immobiliari quotati i prezzi si sono attestati a un livello di prezzi inferiore del 15% rispetto a quello precedente l'inversione dei tassi. Con l'imminente raggiungimento dell'apice dei tassi non sono previste ulteriori correzioni di rilievo. Gli immobili continuano infatti a offrire un profilo rischio/rendimento interessante. E con la prospettiva di un rialzo degli affitti, il mercato svizzero dell'abitazione, contraddistinto da penuria, offrirà opportunità interessanti anche dopo l'inversione dei tassi.

**Total return degli oggetti a reddito secondo vari indici y/y**



Fonte: FPRE, IAZI, KGAST, SIX, Raiffeisen Economic Research

**Attrattiva relativa degli oggetti a reddito**



Fonte: IAZI, investing.com, BNS, Raiffeisen Economic Research

# Proprietà

**Prosegue l'impennata dei prezzi delle abitazioni di proprietà – malgrado la domanda in forte calo e l'offerta sensibilmente più fluida. La fine dell'aumento dei prezzi, attesa da tempo, dovrebbe però essere imminente. Dopo 20 anni grassi, a partire dall'anno prossimo sono previste lievi flessioni. Correzioni consistenti restano però poco probabili.**

L'agognato allentamento della dinamica dei prezzi sul mercato svizzero delle abitazioni di proprietà si fa attendere. Rispetto al trimestre precedente, i prezzi delle case unifamiliari e delle proprietà per piani sono cresciuti di più dell'1%. Su base annua, in entrambi i segmenti del mercato delle abitazioni di proprietà a uso proprio i prezzi sono quindi aumentati di più del 5% (v. grafico). Si tratta di tassi di crescita ancora dinamici su un mercato considerato sensibile ai tassi. In base alla dottrina corrente, i tassi ipotecari, più che raddoppiati rispetto a prima dell'inversione dei tassi, dovrebbero esercitare una pressione al ribasso sui prezzi. Perlomeno a breve termine, il livello dei tassi è incontestabilmente uno dei principali fattori fondamentali del mercato delle abitazioni di proprietà. A differenza di molti altri Paesi, in Svizzera la teoria in base alla quale l'aumento dei tassi va di pari passo con un calo dei prezzi non trova però (o non trova ancora) riscontro nella pratica.

## Domanda ridotta, ma non crollata

Al livello attuale dei tassi, i costi abitativi correnti degli oggetti di proprietà superano visibilmente quelli di un appartamento paragonabile in locazione. Nel frattempo ciò vale indipendentemente dello strumento di finanziamento scelto. Le ipoteche SARON, a lungo vantaggiose, non offrono infatti più alcuna protezione contro i rialzi dei tassi. L'abitazione di proprietà ha quindi definitivamente perso uno dei suoi principali argomenti di vendita. Ciò si rispecchia nel numero di abbonamenti di

ricerca attivi sulle piattaforme immobiliari. Sulla scia dell'inversione dei tassi e del rallentamento del boom Covid, nel giro di due anni la domanda di abitazioni di proprietà misurata in questi termini è praticamente dimezzata. Con l'imminente raggiungimento dell'apice dei tassi, attualmente la domanda delle proprie quattro mura sembra essersi stabilizzata su un livello più basso. Per la prima volta dall'inizio del 2022, nel secondo trimestre 2023 il numero di persone attivamente in cerca di un'abitazione di proprietà non è più diminuito (v. grafico). Finora il livello della domanda chiaramente inferiore rispetto agli ultimi anni non è però stato sufficiente per fermare la dinamica dei prezzi di transazione sul mercato delle abitazioni di proprietà. Un chiaro segno del livello esorbitante raggiunto dalla domanda negli ultimi anni.

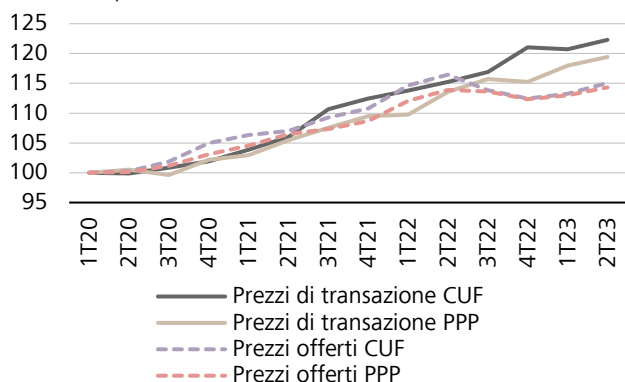
## Il basso indice dell'offerta fa lievitare i prezzi

Accanto alla flessione della domanda, con l'inversione dei tassi si è mosso anche il fronte dell'offerta. Nel secondo trimestre 2023 le proprietà per piani in vendita sui portali immobiliari sono cresciute del 22% e le case unifamiliari addirittura del 31% rispetto al primo trimestre 2022, quando l'indice dell'offerta sul mercato svizzero delle abitazioni di proprietà aveva toccato il suo minimo storico. Malgrado il consistente aumento in un tempo relativamente breve, l'offerta resta estremamente scarsa nel raffronto a lungo termine (v. grafico). Inoltre l'incremento dell'offerta attinge quasi comple-



### Prezzi delle abitazioni di proprietà

Indicizzati, 100=1T20

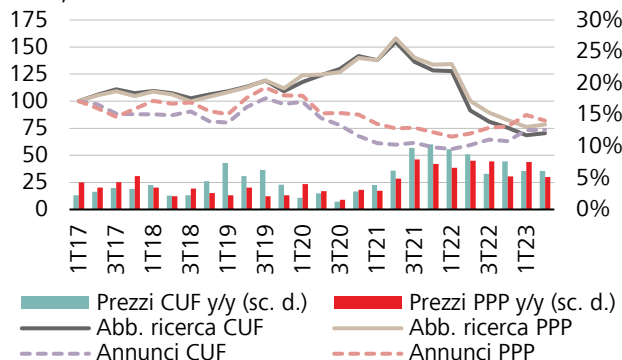


Fonte: Meta-Sys, SRED, Raiffeisen Economic Research



### Offerta e domanda

Numero di abbonamenti di ricerca e annunci, indicizzato, 100=1T17



Fonte: Meta-Sys, Realmatch360, SRED, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

Tamente agli immobili esistenti e non è spinto da un aumento dell'offerta di nuove costruzioni. Il numero sempre basso di domande di costruzione di abitazioni di proprietà non preannuncia alcun allentamento della situazione dell'offerta sul mercato delle abitazioni di proprietà neanche per i prossimi anni (v. grafico).

### Più potere negoziale per gli acquirenti

Visti il numero crescente di oggetti già esistenti messi in vendita e la flessione della domanda, sul mercato svizzero delle abitazioni di proprietà la posizione negoziale degli acquirenti, fino a poco tempo fa molto debole, è leggermente migliorata. Oggi sia per le case unifamiliari sia per le proprietà per piani la vendita richiede un investimento di tempo e denaro leggermente superiore per trovare un acquirente adatto (v. grafico). La durata d'inserzione degli oggetti di proprietà resta però molto bassa, anche dopo il recente incremento. Nel complesso continua quindi a prevalere un mercato di venditori. Oggi i venditori possono però scegliere solo tra una manciata di interessati anziché decine. A limitare i prezzi che sono disposti a pagare tali acquirenti continuano a essere i severi requisiti normativi di capitale proprio e di sostenibilità e non le spese d'interesse effettive. Attualmente non è facile da interpretare il numero crescente di annunci tolti dai portali (v. grafico). Si tratta di offerte che non hanno trovato alcun acquirente al prezzo richiesto e sono quindi state ritirate o di oggetti effettivamente venduti? In effetti, attualmente i prezzi chiesti dai venditori non collimano con quelli che sono disposti a pagare gli acquirenti. Indubbiamente continuano a essere concluse transazioni, ma il loro numero è in calo stando alle nuove ipoteche stipulate. Se l'acquisto non viene perfezionato, questa informazione non confluisce

nella rilevazione dei prezzi, che registra solo le transazioni andate a buon fine. La dinamica dei prezzi ancora di tutto rispetto riflette quindi solo una parte del mercato.

### Annullata e solo rimandata?

Vista la persistente penuria dell'offerta vi sono quindi motivi validi, che spiegano perché finora l'inversione dei tassi non si è tradotta nei crolli dei prezzi temuti da alcuni. Il fatto però che occorra quasi andare a cercare con il lanternino i segni di un rallentamento della dinamica è tuttavia sorprendente per la maggior parte degli osservatori del mercato. L'attesa svolta nei prezzi delle proprietà si è già annullata con l'imminente raggiungimento dell'apice dei tassi o è solo rimandata?

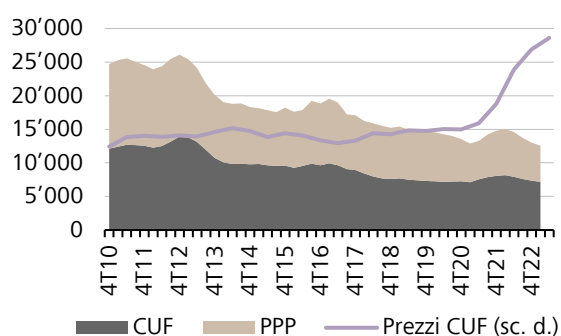
### Sfasamento temporale

Il mercato svizzero delle abitazioni di proprietà è tradizionalmente lento, un po' come una petroliera in alto mare. Lo si vede già guardando al passato recente: l'ultimo «game changer» per il mercato delle abitazioni di proprietà a uso proprio prima dell'attuale inversione dei tassi è stato lo scoppio della pandemia di Covid. Contrariamente ai timori iniziali, la pandemia non è riuscita a intaccare il mercato. Anzi: prima che l'onda d'urto della pandemia potesse ripercuotersi sui prezzi, il crescente apprezzamento della proprietà dell'abitazione ha determinato un forte aumento della domanda e una contrazione dell'offerta di abitazioni di proprietà. A partire dal primo trimestre 2020, la forbice tra l'offerta e la domanda sul mercato delle abitazioni di proprietà si è quindi allargata (v. grafico nella prima pagina del capitolo). E c'è voluto più di un anno prima che questo scollamento tra l'offerta e la domanda si traducesse in un'accelerazione della dinamica dei prezzi di transazione.



### Domande e prezzi delle costruzioni

Numero di abitazioni nelle domande di costruzione di CUF e PPP; prezzi delle costruzioni, indicizzati, ottobre 2020=100

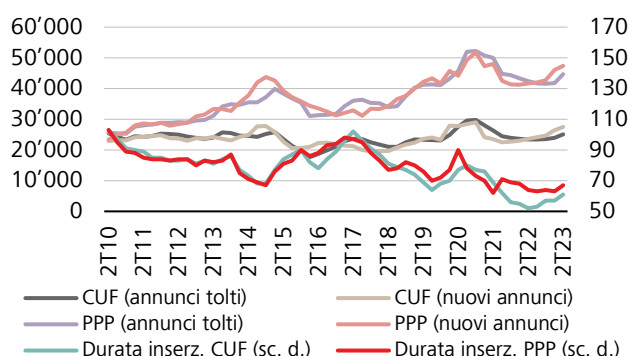


Fonte: UST, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



### Abitazioni di proprietà: annunci nuovi e ritirati nonché durata d'inserzione

Numero di annunci (sc. s.) e durata d'inserzione in giorni (sc. d.)



Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

Questo lungo tempo di reazione va tenuto presente anche quando si analizzano gli effetti dell'inversione dei tassi avviata all'inizio del 2022. Anche gli «shock» precedenti sono stati generalmente contraddistinti da fasi di frenata o accelerazione sorprendentemente lunghe.

### Gli indicatori prevedono una reazione

A differenza dei prezzi di transazione, i prezzi offerti per le abitazioni di proprietà hanno già reagito alla nuova costellazione di mercato: da un anno non registrano più aumenti. Nei nuovi annunci di oggetti in vendita, l'atteso rallentamento della dinamica dei prezzi è quindi già visibile. È chiaramente un segno di aspettative di prezzo leggermente mutate da parte dei venditori di immobili. Normalmente i prezzi offerti sono considerati un indicatore dei prezzi di transazione che gioca di anticipo, dal momento che il processo tra la pubblicazione dell'annuncio e l'esecuzione del contratto è complesso: la commercializzazione, le trattative di vendita, il finanziamento e l'atto pubblico richiedono molto tempo. A causa di questo lungo processo di vendita, le transazioni registrate attualmente si riferiscono sempre a processi di formazione dei prezzi che risalgono a mesi, talvolta addirittura a trimestri fa.

### Niente stress

Stando agli agenti immobiliari, al di là della lunga durata di commercializzazione ora si sono sensibilmente allungati anche i tempi tra l'aggiudicazione dell'oggetto e l'atto pubblico con l'iscrizione nel registro fondiario. Se prima si lamentavano del fatto che le cose andavano sempre troppo lente, oggi gli acquirenti non premono più così forte sull'acceleratore, il che è sicuramente anche

una conseguenza delle condizioni di finanziamento poco interessanti e delle prospettive di prezzi non più soggette a una spinta al rialzo. Anche questo spiega perché adesso ci vuole così tanto tempo prima che una nuova costellazione di mercato si ripercuota sui prezzi di transazione.

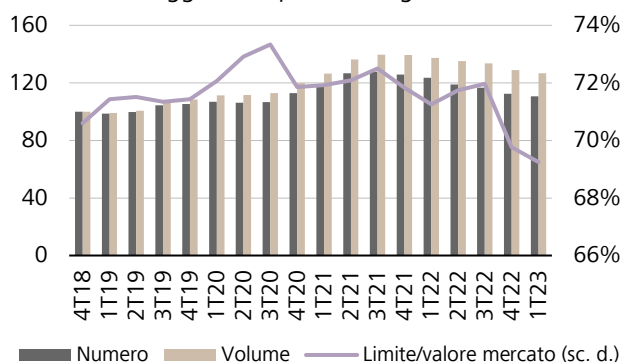
### Atterraggio morbido

Alcuni elementi indicano quindi che il rallentamento della dinamica dei prezzi è effettivamente destinato a diventare una realtà a breve. È però difficile prevedere il momento esatto in cui ciò avverrà. In ogni caso, con ogni trimestre in cui i prezzi continuano ad aumentare cresce il potenziale di future frenate. Vista la persistente penuria dell'offerta, il rischio di forti crolli dei prezzi resta scongiurato. Cali di qualche punto percentuale all'anno sono però una previsione realistica per i prossimi 1-2 anni. Non vi è tuttavia alcun motivo di farsi prendere dal panico: si tratta semplicemente del prossimo passo logico del mercato svizzero delle abitazioni di proprietà in direzione di quell'atterraggio morbido che prevediamo da tempo. L'atteso rischio di lievi frenate dei prezzi è maggiore laddove a una domanda bassa si contrappone un'offerta relativamente elevata. Nella maggior parte delle regioni, attualmente il numero di persone in cerca di un'abitazione di proprietà continua a superare ampiamente il numero di case o appartamenti in vendita (v. grafico). Nel secondo trimestre 2023 il numero di annunci pubblicati ha superato quello degli abbonamenti di ricerca attivi solo in Ticino, nel Basso Vallese e nel Giura. In queste regioni, l'atterraggio potrebbe quindi essere un po' più brusco che nelle regioni con un'offerta di miglior qualità.



### Nuove ipoteche per abitazioni di proprietà a uso proprio

Numero di nuove ipoteche, indicizzato, 4T18=100, nonché rapporto tra il limite di credito e il prezzo di mercato dell'oggetto depositato a garanzia

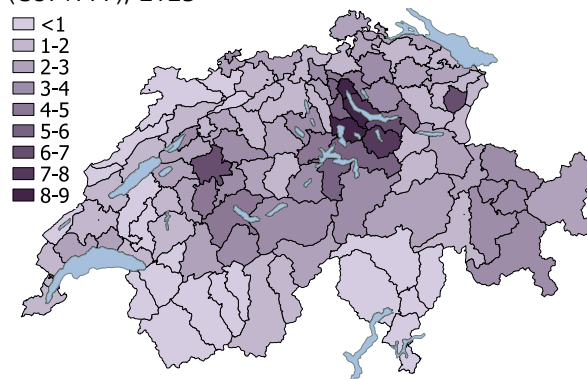


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



### Tensioni regionali sul mercato

Rapporto tra gli abbonamenti di ricerca attivi e i nuovi annunci per regione MS, abitazioni di proprietà (CUF+PPP), 2T23



Fonte: Meta-Sys, Reamatch360, Raiffeisen Economic Research

# Locazione

**Il primo aumento del tasso ipotecario di riferimento in giugno è stato solo l'inizio. Vi mostriamo quanto potrebbero ancora aumentare gli affitti e chi ne risentirà in misura particolare. È solo all'inizio anche la dinamica al rialzo degli affitti offerti. Un'ondata migratoria da record e un'offerta scarsa faranno prossimamente salire alle stelle anche gli affitti di mercato, oltre agli affitti in essere.**

In giugno, molti locatari hanno ricevuto una raccomandata dai locatori. Con una notizia tutt'altro che piacevole: al 1° ottobre 2023 scatterà un aumento dell'affitto. Al più tardi con l'arrivo di questa notizia, gli aumenti dell'affitto in seguito al primo rialzo del tasso ipotecario di riferimento il 1° giugno sono diventati un tormentone. I media fanno a gara con titoli dedicati all'argomento e gli uffici di conciliazione in materia di locazione sono inondata di ricorsi contro presunti aumenti illegali.

### Previsti altri aumenti

La tempesta potrebbe non placarsi molto in fretta, essendo già stato annunciato il prossimo rialzo del tasso di riferimento. Secondo le nostre previsioni, in settembre il tasso ipotecario di riferimento dovrebbe fare una pausa rigeneratrice sul livello attuale. Per dicembre è però già atteso l'aumento successivo (v. grafico). A quel punto un'altra ondata di locatari riceverà posta indesiderata dal proprio locatore. Con la notizia infausta: al 1° aprile 2024 l'affitto subirà un (nuovo) aumento. Se il primo rialzo del tasso di riferimento ha interessato potenzialmente quasi la metà dei locatari, dopo il secondo rialzo si stima che saranno a rischio di aumento dell'affitto circa due terzi di tutti i contratti di locazione. Le previsioni dei tassi a più lungo termine sono associate a una grande incertezza. Se però si parte da uno scenario in cui i tassi si attesteranno su questo livello al di là del nostro orizzonte di previsione di un

anno, la situazione è destinata a non placarsi neanche dopo il secondo rialzo. Il nostro modello prevede un ulteriore aumento alla fine del 2024, al più tardi all'inizio del 2025. Il tasso di riferimento continuerà quindi a darci del filo da torcere e gli affitti in essere registreranno ulteriori impennate.

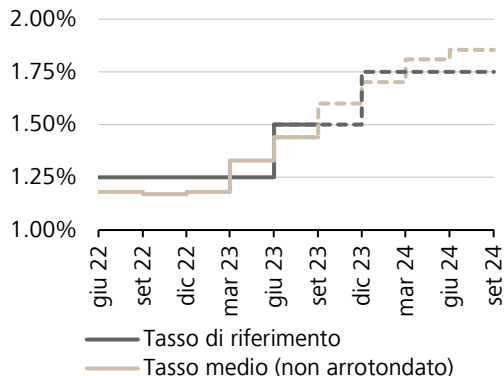
### I guai non vengono mai da soli

Siccome assieme al rialzo del tasso di riferimento la maggior parte dei locatori potrà far valere anche altri fattori che giustificano un aumento, in genere gli affitti aumenteranno a un tasso superiore al 3% previsto per ogni rialzo del tasso di riferimento. I locatori coglieranno infatti l'occasione dell'aumento per ripercuotere sui locatari una parte del rincaro cumulato e far valere aumenti generali dei costi. A seconda del contratto di locazione, questi effetti potranno addirittura prevalere. In assenza di esperienze con rialzi dei tassi di riferimento e di una statistica rappresentativa, ogni stima dell'incremento degli affitti in essere in Svizzera è ancora associata a grande incertezza. Ipotizzando che circa tre quarti dei locatori autorizzati ad aumentare l'affitto deciderà di farlo, in novembre l'indice svizzero degli affitti farà un balzo in avanti di oltre 3% rispetto al trimestre precedente (siccome l'indice degli affitti è rilevato trimestralmente, il tasso di novembre sarà il primo a essere interessato dal rialzo). Il grafico mostra il tasso annuo stimato da noi per l'andamento



### Tasso ipotecario di riferimento

Dati storici fino a giugno 2023, stima da settembre 2023

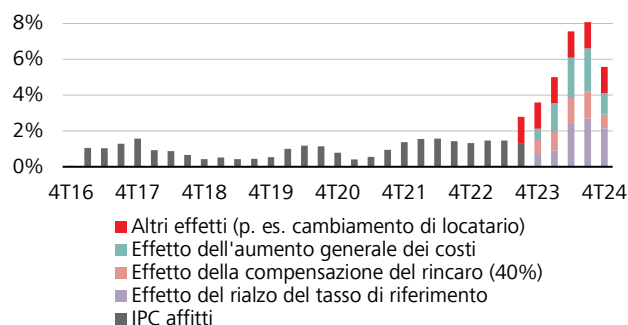


Fonte: UST, BNS, Raiffeisen Economic Research



### Indice degli affitti

Tassi annui, stima del contributo per fattore di aumento, ipotesi: il 75% dei locatori che può farlo aumenta l'affitto (in parte con un lieve ritardo), forfait dello 0.25% per l'aumento generale dei costi



Fonte: UST, BNS, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

degli affitti – compresa la ripartizione secondo il motivo dell'aumento. Nel corso del prossimo anno, con il secondo rialzo del tasso di riferimento il rincaro degli affitti su scala nazionale dovrebbe quindi esplodere a tratti fino all'8%. Siccome con una ponderazione attorno al 20% gli affitti rappresentano la voce più importante nell'indice nazionale dei prezzi al consumo, l'aumento degli affitti ostacolerà un rapido calo dei tassi d'inflazione.

### Tregua violata

La media svizzera dei rincari dell'affitto non dice un granché sui singoli casi. Quali contratti di locazione potranno essere interessati da quali aumenti? Qui di seguito proponiamo alcune riflessioni. A essere maggiormente colpiti saranno presumibilmente i nuclei familiari che hanno fatto valere l'ultima riduzione del tasso di riferimento o ai quali i locatori hanno spontaneamente concesso una riduzione dell'affitto. In passato, per ogni riduzione del tasso di riferimento solo una minoranza del 20% dei locatari si vedeva concedere una riduzione dell'affitto per l'uno o l'altro motivo. Per questi contratti di locazione un aumento dell'affitto è ora molto probabile, vuoi perché i locatori ripercuotono automaticamente le variazioni del tasso di riferimento, vuoi perché difficilmente i locatari che in passato hanno rivendicato attivamente le riduzioni potranno contare sulla magnanimità dei locatori oggi. All'insegna del motto «occhio per occhio, dente per dente», le domande di ribasso avanzate in passato dai locatari (viste probabilmente da alcuni locatori come una violazione della «tregua» sul mercato della locazione) faranno scattare misure di ritorsione da parte dei locatori.

### Penalizzati dalla mobilità

A essere maggiormente esposti al rischio di aumento dell'affitto sono inoltre soprattutto i nuclei familiari che hanno traslocato o si sono formati dopo l'ultima riduzione

del 3 marzo 2020. Prima del 1° giugno, nel loro contratto figurava infatti un tasso di riferimento dell'1.25%. Siccome nelle città il tasso di traslochi è superiore rispetto alle regioni di campagna, è ipotizzabile che a essere particolarmente penalizzate saranno quindi le città (v. grafico). Tendenzialmente gli abitanti delle città vivono però molto più a lungo nella stessa abitazione. I cittadini di vecchia data, che in ogni caso beneficiano già di affitti bassi, saranno quindi meno colpiti dall'aumento degli affitti, dal momento che nel loro contratto pluriennale dovrebbe figurare un tasso di riferimento ancora più elevato. Non sono però del tutto al riparo da un rincaro perché, proprio nel caso dei locatari con contratti stipulati molto tempo fa, si sono accumulati potenziali di rialzo dell'affitto legati al rincaro e all'aumento generale delle spese. Nelle città a essere particolarmente colpiti saranno tuttavia i nuovi arrivati, che pagano comunque già affitti superiori, vicini a quelli di mercato. È il caso ad esempio degli studenti e dei lavoratori migranti, responsabili degli alti tassi di traslochi nelle città e costretti a pagare affitti di mercato per le costose abitazioni offerte sul mercato libero. Più rurale è un comune, meno a lungo le persone vivono mediamente nella stessa abitazione. Nelle regioni rurali, i tassi di riferimento che figurano nei contratti sono quindi tendenzialmente inferiori, dal momento che sono stati stipulati più tardi, con un livello dei tassi più basso. Qui il potenziale relativo di aumenti dell'affitto è quindi sostanzialmente superiore rispetto a quello dei comuni più urbani.

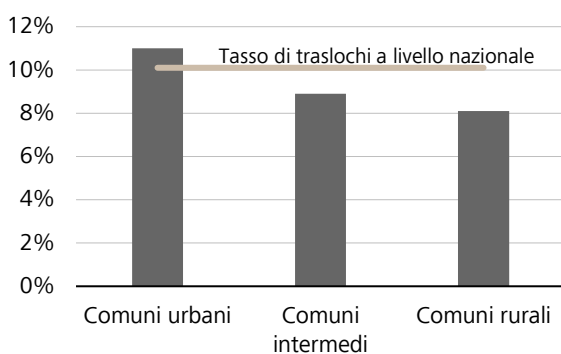
### Realizzabile?

Di fronte all'inarrestabile penuria di abitazioni e all'attuale nuova impennata degli affitti offerti, i potenziali offerti dal diritto della locazione dovrebbero effettivamente poter essere perlopiù realizzati sul mercato – senza



### Traslochi

Tasso di traslochi secondo il grado di urbanizzazione

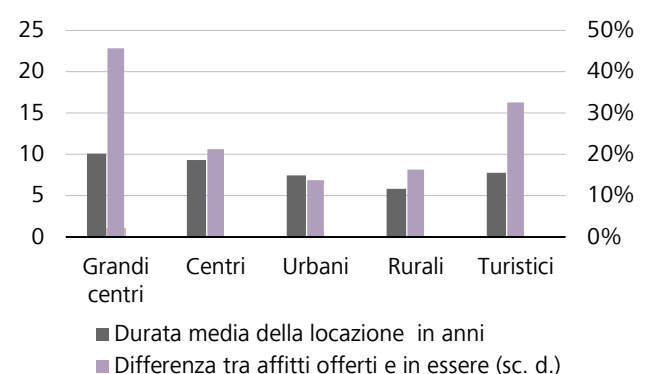


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Durata di locazione e differenza tra affitti offerti e in essere

Secondo il tipo di comune



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

timore, per i locatori, di perdere i propri locatari. Anche dopo gli aumenti, la maggior parte degli affitti resterà inferiore agli affitti di mercato, che recentemente stanno nuovamente esplodendo. E se anche non fosse, attualmente sul mercato prosciugato difficilmente i locatari in cerca di un'alternativa la trovano. La situazione, tuttavia, non è omogenea e non tutti gli aumenti consentiti dalla legge riusciranno a superare la prova del mercato. Nei comuni che registrano ancora molti sfitti e nei quali la differenza tra affitti offerti e in essere è esigua, i locatori che non vogliono rischiare di ritrovarsi con oggetti sfitti dovranno stare attenti anche nell'attuale costellazione di mercato (v. grafico nella pagina precedente), soprattutto in alcuni agglomerati urbani e comuni rurali. Nei centri, invece, gli affitti in essere sono quasi sempre inferiori agli affitti offerti e oltretutto lì gli sfitti sono scarsi e le soluzioni alternative rare. Su questi mercati, tendenzialmente i potenziali di aumento dell'affitto potranno quindi essere realizzati più facilmente che non negli agglomerati o nelle regioni rurali.

### Consapevolezza dei rendimenti e dei costi

A ciò si aggiunge il fatto che, nei centri, a causa della struttura dei proprietari, contraddistinta da investitori istituzionali e committenti di utilità pubblica, i locatori tendono spesso a ripercuotere maggiori costi sui locatari (v. Focus da pag. 20). I primi aumentano gli affitti perché nell'ambito della gestione sono tenuti anzitutto a conseguire il massimo rendimento possibile per i loro clienti o investitori e i secondi devono ripercuotere maggiori spese di finanziamento per rispettare il principio della pigione commisurata ai costi, che applicano

in modo particolarmente rigoroso. Probabilmente, i locatori privati si mostreranno invece più prudenti sugli aumenti. Da un lato perché sono organizzati in modo meno professionale e dall'altro perché per motivi sociali esiteranno a violare la tradizionale «tregua» sul mercato della locazione (v. le considerazioni nel capitolo Focus).

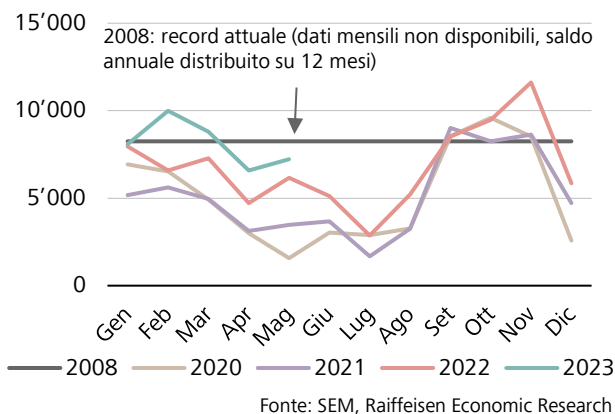
### Ondata d'immigrazione

Accanto agli affitti in essere, su cui sono puntati tutti i riflettori, attualmente qualcosa si sta muovendo anche sul mercato «libero» degli appartamenti in locazione. La domanda di appartamenti in locazione continua ad avanzare a grandi passi a causa di un'immigrazione che cresce in modo dinamico. La Svizzera ha registrato un saldo migratorio esorbitante rispetto agli anni precedenti già nel 2022. Le cifre disponibili a oggi per il 2023 mostrano che, una volta di più, l'economia svizzera sta superando la crisi meglio dei Paesi limitrofi. Continua quindi ad avere un bisogno sfrenato di manodopera qualificata, che trova sui mercati internazionali del lavoro. A maggio 2023, il saldo migratorio della popolazione straniera residente in Svizzera superava del 25% il valore dello stesso periodo dell'anno precedente (v. grafico). Se questa dinamica proseguirà, è assolutamente possibile che quest'anno sarà addirittura superato il saldo record del 2008. In queste cifre non sono inclusi i rifugiati ucraini, che restano sul nostro territorio e che sempre più spesso trovano – sovente con il sostegno delle autorità comunali – un'abitazione sul mercato svizzero regolare degli appartamenti in locazione. Questi effetti incidono su un mercato che già di per sé registra una diminuzione degli sfitti a tempo di record.

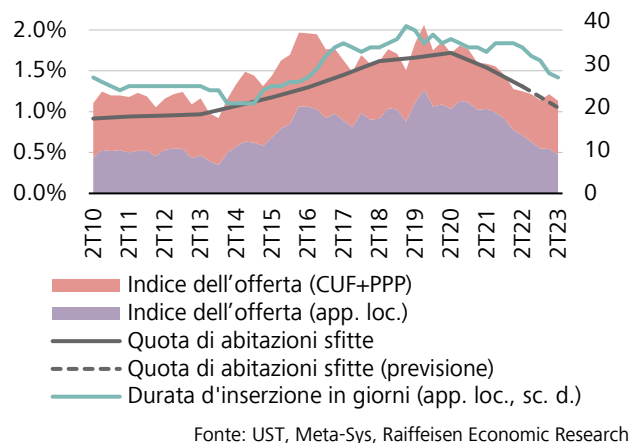


### Immigrazione

Saldo migratorio della popolazione straniera permanente



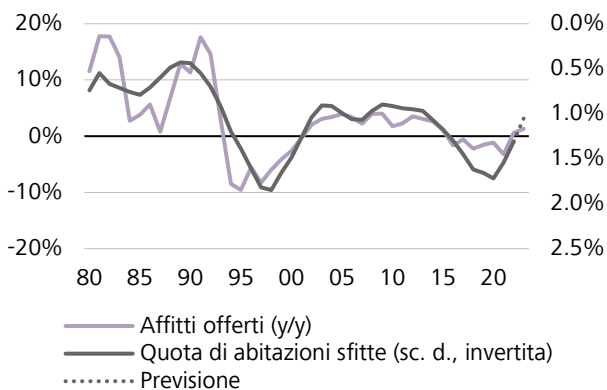
### Indice dell'offerta, sfitti e durata di commercializzazione



## Segmenti di mercato



### Affitti offerti e quota di abitazioni sfitte

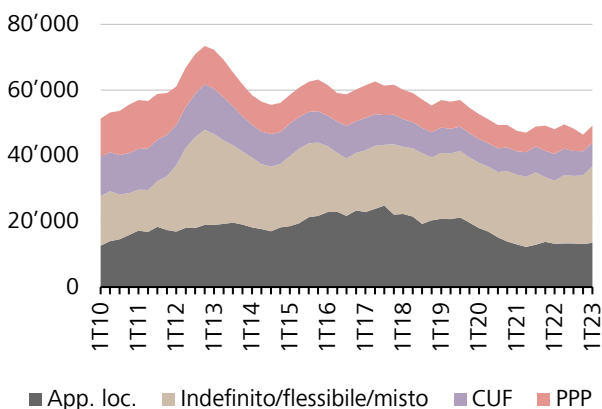


Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Domande di costruzione

Numero di abitazioni previste nelle domande di costruzione, somma dei 4 trimestri

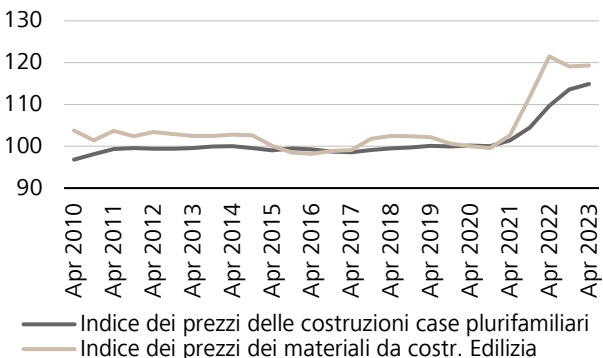


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



### Prezzi delle costruzioni e dei materiali da costruzione

Indicizzati, 100=aprile 2020



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

### La penuria di abitazioni si espande

Il numero di abitazioni offerte in locazione, che è già a un livello molto basso, continua ad assottigliarsi rapidamente. Se la quota di abitazioni sfitte pubblicata in settembre (giorno di riferimento 1° giugno) non scenderà al di sotto della soglia dell'1% sarà solo grazie al fatto che attualmente è messo in vendita e quindi resta sfritto un numero leggermente superiore di oggetti di proprietà. Livelli di sfritti così bassi sono segno di una forte penuria sul mercato delle abitazioni e in passato andavano di pari passo con incrementi annui degli affitti offerti pari al 3% e oltre (v. grafico).

### Non s'intravede ancora alcun raffreddamento

Intanto continuano a non intravedersi segni di un allentamento della penuria di abitazioni sul fronte dell'offerta. Benché negli ultimi trimestri il numero di domande di costruzione di abitazioni si sia se non altro stabilizzato, l'offensiva edilizia diventata ormai urgente continua a farsi desiderare (v. grafico). La sottile pipeline di progetti non è neanche lontanamente sufficiente per soddisfare l'attuale forte domanda supplementare di abitazioni. Se non altro si delinea un allentamento della dinamica del rincaro per quanto riguarda i prezzi delle costruzioni (v. grafico). Recentemente proprio i prezzi avevano ridotto gli incentivi a un ampliamento della produzione – oltre al fatto che, dopo l'inversione dei tassi, gli investimenti immobiliari convergono sempre meno rispetto alle obbligazioni a interesse fisso. Siccome ora i prezzi delle costruzioni non dovrebbero più aumentare sensibilmente, la progressione degli affitti offerti accrescerà i rendimenti degli investimenti immobiliari creando progressivamente incentivi attesi urgentemente. Sarà sufficiente? È lecito dubitarne sullo sfondo delle lamentele per la pianificazione fallimentare del territorio, la mancanza di superfici edificabili e i molteplici ostacoli a cui deve far fronte l'attività edilizia a causa dell'eccesso di regolamentazione. Una cosa è chiara: prima che l'auspicata offensiva edilizia riuscirà a incrementare il numero di abitazioni ultimate passeranno ancora almeno due, se non più, anni. Sul lento mercato svizzero delle abitazioni, la progettazione, l'autorizzazione e la costruzione richiedono infatti il loro tempo. Un'impennata degli affitti offerti è quindi ormai inevitabile.



# Superfici di vendita

**Il Covid-19 ha accelerato sensibilmente la trasformazione strutturale nel commercio al dettaglio. La persistente pressione sul commercio stazionario pone sfide crescenti anche ai locatori di superfici retail, in particolare per quanto riguarda le piccole superfici al pianterreno al di fuori delle ubicazioni migliori. In tempi di penuria di abitazioni, la conversione in spazio abitativo potrebbe essere un'opzione da non scartare. L'attuazione di queste idee è purtroppo spesso ostacolata da rigidi regolamenti edilizi e piani di zona.**

La pandemia è ormai un lontano ricordo. Le uscite al ristorante, le manifestazioni di massa o anche le vacanze oltreoceano sono tornate di attualità per gli svizzeri. È però incontestato che le profonde esperienze fatte con le misure di contenimento ordinate dallo Stato hanno cambiato durvolmente la nostra quotidianità. In particolare la digitalizzazione ha fatto in breve tempo grandi progressi in diversi settori della nostra vita, accelerando processi di trasformazione strutturale spesso già in corso. Uno dei settori economici dove l'impatto è stato maggiore è il commercio al dettaglio.

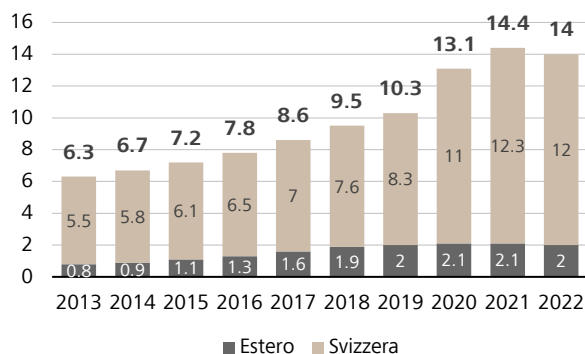
## Forte crescita del commercio online durante la pandemia

L'importanza crescente del commercio online dava del filo da torcere a molti dettaglianti stazionari già prima della crisi. In un settore i cui fatturati prima della pandemia ristagnavano, negli ultimi cinque anni prima del Covid-19 il canale di vendita online era cresciuto in media del 9% all'anno (v. grafico). Le severe misure di contenimento durante la pandemia – comprese due lunghe fasi di chiusure complete degli esercizi non essenziali – hanno letteralmente messo le ali al commercio online. Durante la pandemia, anche i risparmi supplementari risultanti dalla limitazione forzata dei consumi di servizi e vacanze hanno attizzato l'acquisto di merce attraverso i canali online. Di conseguenza, tra il 2019 e il 2021 il fatturato attraverso i canali di vendita digitale è cresciuto quasi del 40%.



### Fatturati del commercio al dettaglio online

All'anno, secondo l'ubicazione del dominio, in mld. CHF



Fonte: Handelsverband, GfK, Raiffeisen Economic Research

## Ampio potenziale inutilizzato

Con l'allentamento della crisi sanitaria si è assistito a una certa normalizzazione anche nel commercio online. Una volta superata la pandemia non è più stato possibile replicare i massicci aumenti del fatturato degli anni del Covid. I commercianti online hanno tuttavia perso solo una piccola parte delle quote di mercato conquistate durante la pandemia. È presumibile che, dopo questa breve fase di consolidamento, già quest'anno i fatturati online riprenderanno a crescere. In moltissimi segmenti, il potenziale dei canali di vendita digitali resta infatti molto ampio (v. grafico). La maggior parte delle vendite è ancora realizzata attraverso i canali stazionari anche nei segmenti con una forte presenza online (p. es. il 72% per i giocattoli e l'abbigliamento, il 74% per l'attrezzatura sportiva). Dopo la breve pausa post-Covid, a medio termine la trasformazione strutturale dovrebbe quindi riprendere slancio, continuando a mettere sotto pressione i commercianti stazionari.

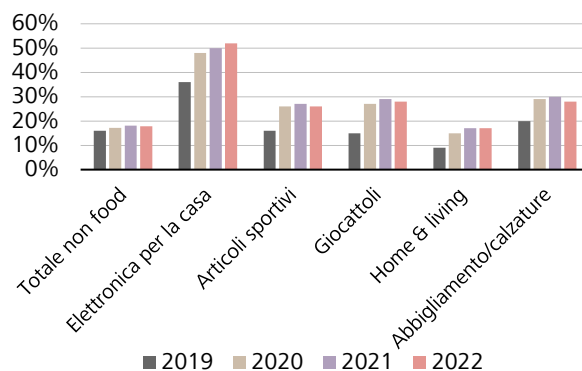
## Molte superfici piccole sfitte

Con le crescenti difficoltà in cui si dibattono i locatari classici, aumentano anche i rischi per i locatori di superfici di vendita. Questo mercato è sotto pressione da tempo, soprattutto al di fuori delle ubicazioni migliori. Accanto ai sempre più frequenti sfiti, anche il ristagno o addirittura la leggera flessione degli affitti negli ultimi 10 anni attestano le sfide con cui è confron-



### Quota online del fatturato del commercio al dettaglio

Quote online in vari segmenti secondo l'anno



Fonte: Handelsverband, GfK, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

tato questo segmento di mercato (v. grafico sotto). Le difficoltà nell'ambito della locazione sembrano riguardare soprattutto le superfici più piccole. Negli ultimi 10 anni, le superfici di vendita superiori a 500m<sup>2</sup> hanno registrato una quota di sfitti compresa tra il 2% e il 4% contro il 6%-8% di quelle più piccole. I rischi di sfitti nella locazione di superfici retail a grandi dettaglianti presenti in tutta la Svizzera restano quindi contenuti. Più complessa si rivela invece la commercializzazione di piccole superfici, oltretutto spesso a destinazione vincolata in immobili ad uso misto. Anche in futuro, la trasformazione strutturale in atto metterà sotto pressione soprattutto i locatari di queste superfici. Come negli ultimi anni, le correzioni andranno quindi anzitutto a scapito delle piccole imprese, che inevitabilmente soccombono nella lotta concorrenziale con le grandi catene e il commercio online.

### Cambio di destinazione quale soluzione

In realtà, le sfide associate alla «morte dei negozietti» non sono una novità per i locatori di questi spazi al pianterreno. Al di fuori delle principali vie dello shopping, da tempo per commercializzare con successo queste superfici occorre più flessibilità. Accanto alle concessioni sull'affitto o la durata del contratto, si è rivelata una ricetta vincente in particolare la locazione a offerenti in realtà estranei al settore. Sempre più spesso, ai piccoli negozi di abbigliamento, fiori o articoli sportivi subentrano quali locatari ristoranti, saloni di parrucchiere o anche agenti immobiliari. Per molti locatori di piccole superfici di vendita, i cambi di destinazione in senso lato sono quindi già una realtà. In tempi di penuria sempre più acuta di abitazioni, oggi ci si chiede inoltre se tali superfici non possano essere riconvertite in modo redditizio anche in spazio abitativo. La carta riportata sotto mostra il potenziale

di riconversione delle superfici retail al pianterreno nei vari quartieri della città di Zurigo. Nei quartieri centrali, contraddistinti da molte attività commerciali, la locazione di queste superfici quale spazio abitativo non converrebbe: nel quartiere City, ad esempio, l'affitto medio al metro quadrato delle superfici di vendita è tre volte più alto di quello di un nuovo appartamento offerto in locazione. Nelle zone urbane considerate quartieri residenziali vi è per contro un incontestabile potenziale di riconversione: gli affitti offerti per gli appartamenti in locazione ad esempio ad Altstetten superano gli affitti delle superfici di vendita mediamente del 38% circa.

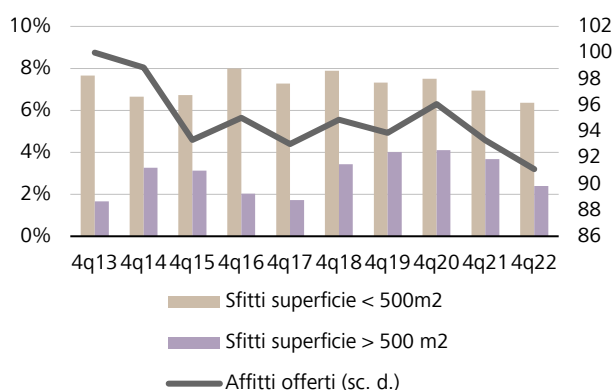
### Ostacoli elevati

In linea di principio vi è un potenziale per tali cambi di destinazione in molte ubicazioni di seconda categoria, anche al di fuori della città di Zurigo. Tale potenziale non è tuttavia sempre realizzabile facilmente come si potrebbe pensare a prima vista. La ristrutturazione di queste superfici al pianterreno non è sempre tecnicamente possibile e oltretutto spesso comporta costi elevati. Un cambio di destinazione potrebbe quindi presto rivelarsi non fattibile o non redditizio. Il maggior problema sta però probabilmente nei grandi ostacoli normativi. In molte zone, i regolamenti edilizi e i piani di zona continuano infatti a prescrivere espressamente l'uso commerciale delle superfici al pianterreno. Anche altre prescrizioni (p. es. sulla protezione fonica) possono escludere l'uso residenziale di certi piani in determinate ubicazioni. In alcuni casi, una flessibilizzazione del quadro normativo permetterebbe quindi di risolvere vari problemi in un colpo solo. Al posto di superfici di vendita sfitte o difficili da locare potrebbe così nascere lo spazio abitativo di cui c'è urgente bisogno.



### Sfitti e affitti

Quota di sfitti secondo la grandezza in % e affitti offerti indicizzati, 100=1T18 (sc. d.)

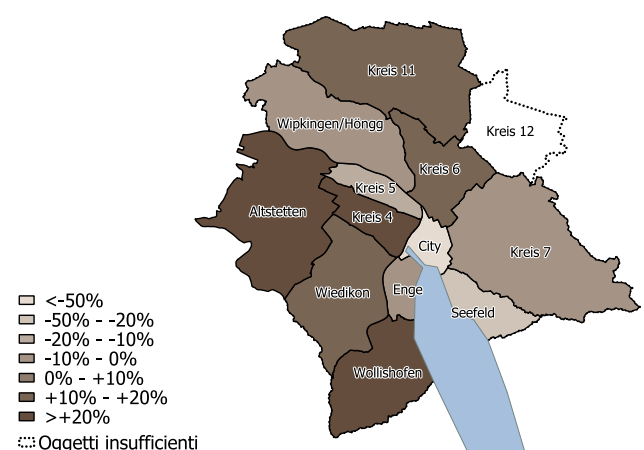


Fonte: REIDA, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Potenziale di riconversione

Affitti offerti abitazioni vs. affitti in essere retail al pianterreno, mediana per m<sup>2</sup>



Fonte: REIDA, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

# Esistono locatori migliori?

**Il mercato svizzero degli appartamenti in locazione è dominato da operatori privati, orientati al rendimento. Nei maggiori centri svolgono però un ruolo da non sottovalutare anche i committenti di utilità pubblica. Gli interessi e le condizioni differenti degli operatori si traducono in nette differenze nel loro modo di comportarsi, anche per quanto riguarda la fissazione degli affitti.**

Ultimamente, il mercato degli appartamenti in locazione suscita grande attenzione. Un tema particolarmente gettonato dai media e dalla politica è la crescente penuria di abitazioni, che riguarda sempre più regioni. Il mercato federale degli appartamenti in locazione è però sotto i riflettori del pubblico non solo per via del rischio di un'emergenza alloggio. All'inizio di giugno di quest'anno si è verificato un evento storico dal punto di vista del diritto della locazione: in seguito alla stretta di politica monetaria, il tasso ipotecario di riferimento è aumentato per la prima volta dalla sua introduzione a livello nazionale. A partire da ottobre, gli affitti di molti contratti di locazione potranno quindi subire un aumento. Non vi è da sorprendersi che ciò abbia attizzato nuovamente il dibattito sul funzionamento del nostro mercato degli appartamenti in locazione. In un anno elettorale, il fatto che i locatori, di cui alla fine fanno parte quasi due terzi delle famiglie svizzere, saranno confrontati con un aumento dei costi abitativi non mancherà di alimentare ancora accese discussioni. Questa tematica permette infatti ai politici e ai partiti di tutti gli orientamenti ideologici di profilarsi al meglio agli occhi della propria base elettorale. Se il fronte borghese dà la colpa a una regolamentazione troppo rigida e propone di dare maggior margine di manovra agli operatori privati del mercato affinché creino più spazio abitativo, la sinistra auspica invece più interventi statali e sostegno ai committenti di utilità pubblica per porre finalmente un freno allo strapotere del settore immobiliare. Un buon momento, quindi, per gettare uno sguardo ai rapporti di proprietà e ai modi di agire dei vari operatori del nostro mercato degli appartamenti in locazione.

## Il mercato della locazione è dominato dai privati

Per principio, in Svizzera l'offerta di spazio abitativo è compito dell'economia immobiliare privata. Gli offerenti privati devono garantire la creazione, la manutenzione e la gestione delle nostre abitazioni in un contesto di mercato fortemente regolamentato. Accanto all'elaborazione del quadro normativo, in sostanza la mano pubblica si limita a promuovere puntualmente abitazioni a buon mercato. Questo orientamento all'economia di mercato si ripercuote fortemente sui rapporti di proprietà degli appartamenti in locazione in Svizzera. Nel 2022 solo il 4% circa degli appartamenti in locazione apparteneva alla Confederazione, ai Cantoni e ai Comuni (v. grafico). Anche la quota delle

cooperative di costruzione di alloggi, promosse a vario titolo dalla mano pubblica, non va oltre l'8% circa. La maggior parte degli appartamenti in locazione appartiene quindi a operatori privati, orientati al rendimento e tra di essi dominano nettamente le economie domestiche private (47%). Seguono, con il 34%, le imprese che non operano principalmente sul mercato immobiliare, ad esempio casse pensioni, assicurazioni o anche le FFS, che investono in immobili per scopi d'investimento. Per questa categoria, qui di seguito utilizzeremo l'espressione investitori istituzionali. Solo una piccola parte degli oggetti locati appartiene invece a società immobiliari e imprese di costruzioni classiche (7%).

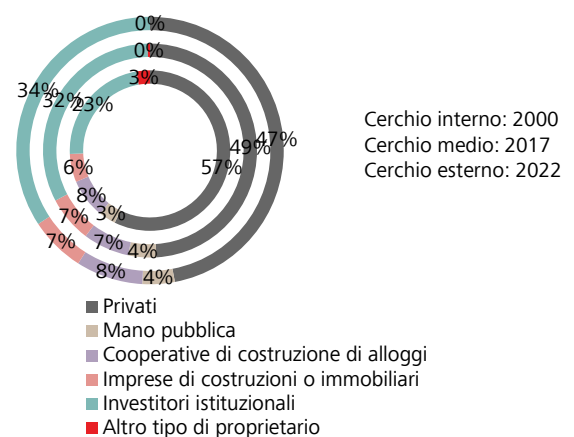
## Importanza crescente degli investitori istituzionali

Il confronto sull'arco degli anni mostra che le quote di mercato della maggior parte degli operatori sono rimaste relativamente stabili. La mano pubblica, le cooperative di costruzione di alloggi nonché le imprese di costruzioni e le società immobiliari possiedono quote analoghe a quelle di 20 anni fa. Si osservano variazioni significative solo per i privati e gli investitori istituzionali. Tra il 2000 e il 2022, la quota di mercato di queste imprese è passata dal 23% al 34%, principalmente a scapito delle economie domestiche private, la cui quota è scesa dal 57% a meno del 50% negli ultimi 20 anni, probabilmente soprattutto a causa del forte



## Appartamenti in locazione secondo il proprietario

Quota di appartamenti in locazione secondo il tipo di proprietario e l'anno



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

ampliamento dell'attività degli investitori istituzionali sul mercato delle abitazioni, sulla scia dei tassi bassissimi e dello stato di emergenza per gli investimenti dell'ultimo decennio. Il boom della costruzione di appartamenti in locazione e l'accaparramento di molti immobili da parte delle casse pensioni o delle assicurazioni hanno modificato radicalmente i rapporti di proprietà. Adesso questa tendenza dovrebbe tuttavia indebolirsi leggermente. L'attrattiva degli investimenti immobiliari ha infatti risentito dell'inversione dei tassi. Oggi gli investitori istituzionali sono molto meno spinti a investire e dispongono nuovamente di alternative d'investimento migliori. Alla variazione delle quote di proprietà ha probabilmente contribuito anche la crescente complessità nell'ambito della costruzione e della ristrutturazione degli edifici residenziali. Molti privati non sanno da che parte girarsi di fronte alla marea di leggi e normative, ad esempio in caso di necessità di ampie ristrutturazioni, e tendono quindi ad affidare i loro oggetti a operatori professionali.

**Fossato città-campagna**

Suddividendo i rapporti di proprietà in base alla tipologia di comune, emerge un evidente fossato città-campagna (v. grafico). Nei comuni rurali e turistici circa due terzi degli appartamenti in locazione appartengono a privati, che nelle cinque maggiori città (Basilea, Berna, Ginevra, Losanna e Zurigo) ne possiedono invece solo il 35%. Nei comuni urbani la quota di abitazioni in mano ad attori istituzionali supera un terzo – più del doppio rispetto alle regioni più rurali. Evidentemente, agli occhi di queste imprese le regioni più urbane offrono un profilo rischio/rendimento nettamente migliore delle località rurali e turistiche per gli immobili residenziali. Probabilmente anche il capitale molto più cospicuo necessario per acquistare immobili più costosi e mediamente

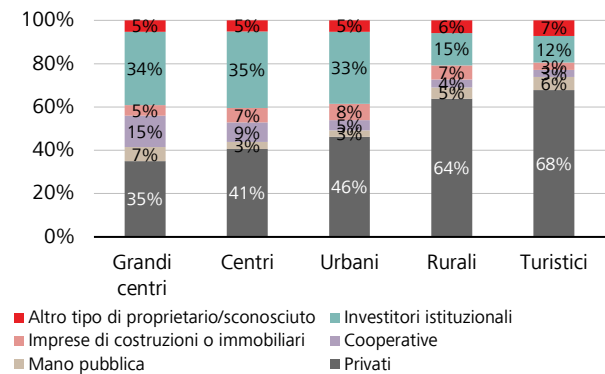
più grandi in questi comuni avvantaggia queste imprese rispetto alle economie domestiche private. Per non parlare del know-how richiesto per l'attività edilizia nelle zone urbane, su cui possono contare soprattutto i proprietari professionali. Da questa ripartizione regionale emerge anche che le abitazioni di cooperative sono un fenomeno anzitutto urbano. Nelle città, le cooperative possiedono quasi il 9% (centri) rispettivamente il 15% (grandi centri) degli appartamenti in locazione, mentre negli altri tipi di comune non vanno oltre il 5%. Le cooperative di costruzione di alloggi sono quindi attive soprattutto dove lo spazio abitativo vantaggioso è particolarmente scarso e richiesto. Nei maggiori centri, probabilmente anche le preferenze politiche della popolazione urbana contribuiscono alla promozione di questi committenti.

**Gli investitori preferiscono le abitazioni nuove**

Si osservano differenze tra i vari tipi di proprietario non solo a livello regionale. I diversi operatori tendono a possedere tipi di abitazioni distinti anche se si confronta ad esempio l'anno di costruzione. Circa due terzi degli oggetti costruiti nell'anteguerra appartengono a privati, mentre solo il 18% è nelle mani di investitori istituzionali (v. grafico). Più è recente l'abitazione, più è probabile che appartenga a un'impresa. Per le abitazioni più recenti, costruite dopo il 2000, gli investitori istituzionali sono la principale categoria di proprietari (43%), mentre le persone private ne possiedono solo poco più di un terzo. Anche questa tendenza è probabilmente da ricondurre anzitutto al boom della costruzione di abitazioni dell'ultimo decennio, spinto fortemente dalla pressione a investire degli investitori istituzionali e, in secondo luogo, dalla crescente complessità normativa del settore delle costruzioni. Anche le classiche società immobiliari

**Proprietari secondo il tipo di comune**

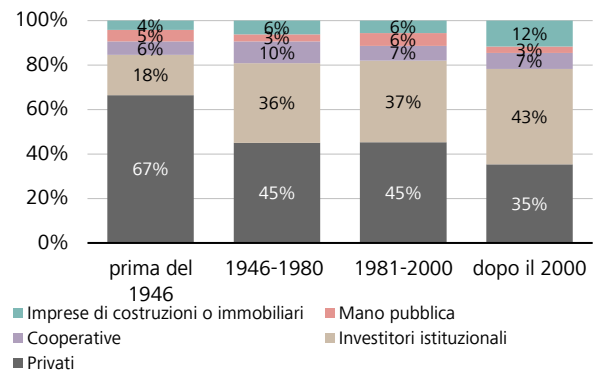
Quota di appartamenti in locazione secondo il tipo di proprietario e di comune, 2022



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

**Proprietari secondo l'età dell'edificio**

Quota di appartamenti in locazione secondo il tipo di proprietario e l'età, 2022

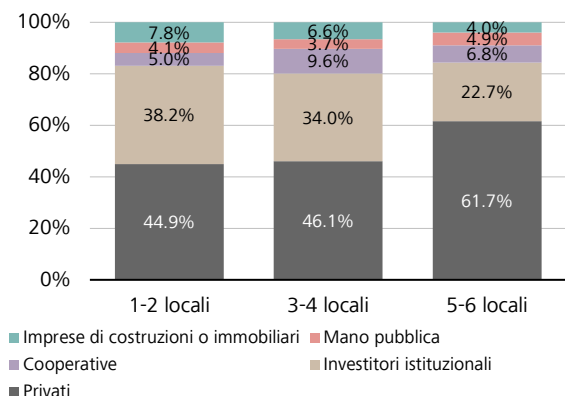


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Proprietari secondo la grandezza dell'appartamento

Quota di appartamenti in locazione secondo il proprietario e la grandezza, 2022

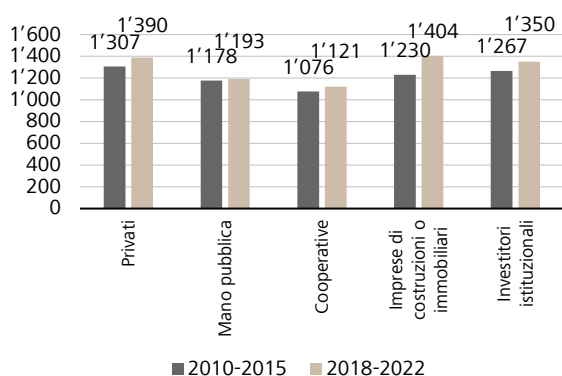


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Affitto secondo il proprietario: vecchie costruzioni

Affitto mensile secondo il proprietario, mediana, oggetto di riferimento: 80-110m<sup>2</sup>, in centro, > 20 anni

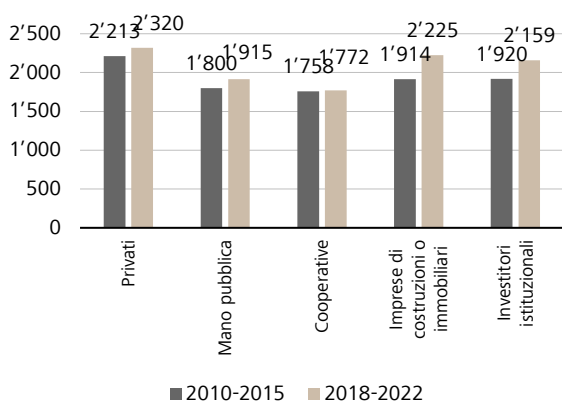


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Affitto secondo il proprietario: nuove costruzioni

Affitto mensile secondo il proprietario, mediana, oggetto di riferimento: 80-110m<sup>2</sup>, in centro, < 5 anni



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

e imprese di costruzione sono molto più presenti nel segmento delle nuove costruzioni, dove possiedono il 12% circa delle abitazioni, il che non sorprende. In altre parole, i professionisti dominano sempre più l'attività di costruzione. La tesi di una pressione eccessiva per gli operatori meno professionali è quindi tutt'altro che campata in aria. Le quote delle abitazioni gestite da cooperative oscillano invece molto meno: sono solo un po' più presenti tra gli oggetti costruiti tra la seconda guerra mondiale e gli anni 1980, dove sfiorano il 10%.

#### I professionisti preferiscono le abitazioni piccole

Anche uno sguardo alla distribuzione dei proprietari secondo la grandezza dell'abitazione evidenzia preferenze diverse (v. grafico). Le economie domestiche private sono attive soprattutto nel segmento delle grandi abitazioni di 5-6 locali, mentre gli investitori professionali sono maggiormente rappresentati tra gli oggetti medi (3-4 locali) e piccoli (1-2 locali). Accanto a una preferenza per i maggiori ricavi al metro quadrato delle abitazioni piccole, ciò si spiega però anche con le tendenze già menzionate per altre caratteristiche dell'oggetto. Vista la maggior concentrazione sulle zone urbane e i nuovi oggetti, questi operatori sono più attivi nei segmenti con superfici mediamente più piccole. Le cooperative sono invece più presenti nel segmento medio-grande, che proprio nelle zone urbane è spesso inaccessibile per molte famiglie.

#### A offrire le abitazioni più vantaggiose sono le cooperative

Accanto a queste conseguenze principalmente strutturali delle differenti condizioni quadro e dei differenti interessi dei proprietari di appartamenti in locazione, si osservano differenze significative anche nel comportamento nei confronti dei locatari, in particolare per quanto riguarda la fissazione dell'affitto. Un appartamento di 80-110m<sup>2</sup> di vecchia data su suolo urbano gestito da una cooperativa costa ad esempio poco più di CHF 1'100 al mese (v. grafico). Con circa CHF 1'200, anche gli oggetti in locazione di proprietà della mano pubblica sono relativamente vantaggiosi. Si tratta di uno sconto del 21% rispettivamente del 14% rispetto ai tre tipi di proprietario privati, che in media affittano questa abitazione per circa CHF 1'400. Una parte di questo scarto potrebbe spiegarsi con differenze a livello dell'ubicazione, dello stato e della qualità degli oggetti standard. Per gli operatori orientati al rendimento, il margine di manovra su questo mercato sembra troppo piccolo per determinare una differenza significativa tra gli affitti fissati dai vari proprietari. Anche nel segmento delle nuove costruzioni emergono nette differenze di prezzo tra gli oggetti in locazione statali o di cooperative e le abitazioni di proprietà di operatori orientati all'economia privata. Un appartamento costruito

su suolo urbano negli ultimi cinque anni costa mediamente circa CHF 1'800 in una cooperativa e circa CHF 1'900 in mano pubblica, pari al 19% rispettivamente al 17% in meno rispetto agli appartamenti nettamente più cari delle economie domestiche private. Le differenze di prezzo tra economie domestiche private e imprese che operano sul mercato dell'alloggio sono contenute anche per le nuove costruzioni.

**Gli affitti aumentano per tutti**

Un confronto dell'affitto medio per un appartamento standard in città a varie date evidenzia che, con il passare degli anni, gli affitti sono cresciuti per tutti i tipi di proprietario (v. grafico sotto nella pagina precedente), sia nel segmento delle vecchie costruzioni sia in quello delle nuove costruzioni. Non sorprende il fatto che a essere aumentati di meno siano gli affitti delle abitazioni di cooperative e di quelle di proprietà statale. Nel segmento delle vecchie costruzioni, tra i due periodi considerati (2010–2015 e 2018–2022) gli affitti medi sono cresciuti del 4.2% rispettivamente dell'1.2%. Per le economie domestiche private e gli investitori istituzionali, gli affitti sono aumentati del 6.5% circa. A segnare il maggior incremento sono state le società immobiliari e le imprese di costruzione classiche, con oltre il 14% nel segmento delle vecchie costruzioni. La dinamica degli affitti segna un rialzo per tutti anche nel segmento delle nuove costruzioni. Oltretutto, qui gli affitti in media sono cresciuti maggiormente, probabilmente soprattutto a causa del forte aumento dei prezzi dei terreni negli ultimi anni. Gli affitti degli investitori istituzionali sono progrediti di più del 12% e quelli delle società immobiliari e delle imprese di costruzione classiche addirittura di più

del 16%. Anche la mano pubblica sembra non essere riuscita a sfuggire all'incremento dei costi di produzione: anche i suoi affitti per i nuovi oggetti sono rincarati di più del 6%. È interessante notare che le cooperative sembrano invece aver schivato la pressione sui prezzi nel segmento delle nuove costruzioni: qui i loro affitti sono aumentati appena dell'1%. Quali possibili spiegazioni entrano in linea di conto allettanti condizioni preferenziali (leggi sussidi) all'acquisto di terreni in zona urbana nonché una spiccata concentrazione sulle ristrutturazioni e le nuove costruzioni sostitutive.

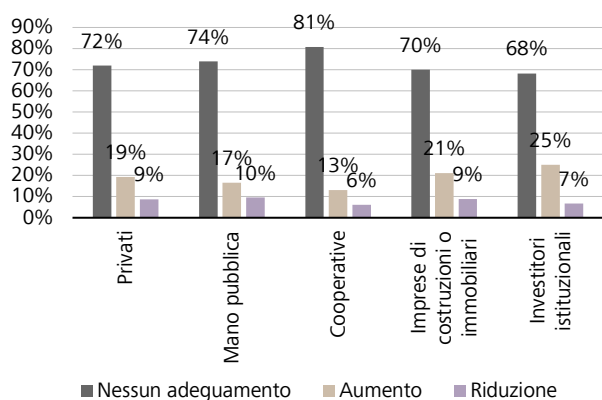
**Pochi gli aumenti in caso di cambiamento di locatario**

In Svizzera in linea di principio, salvo qualche eccezione, gli aumenti dell'affitto sono possibili solo in caso di cambiamento di locatario. Soprattutto nelle ubicazioni migliori, dove con il passare degli anni gli affitti di mercato salgono alle stelle, vi sono forti incentivi a sfruttare i cambiamenti di locatario per aumentare gli introiti. I locatori istituzionali sembrano più inclini a sfruttare questa opportunità per ottimizzare il rendimento (v. grafico): negli ultimi anni hanno infatti ritoccato verso l'alto gli affitti in un quarto dei cambiamenti di locatario. Anche le imprese di costruzione e le società immobiliari nonché i privati hanno rincarato gli affitti in circa un quinto dei cambiamenti. Per le abitazioni di cooperative, gli affitti sono invece cresciuti solo per il 13% delle nuove locazioni. Ovviamente si verificano anche riduzioni degli affitti in seguito a un cambiamento di locatario, soprattutto se si tratta di abitazioni difficili da locare per via del loro stato o della posizione. Tendenzialmente sembrano maggiormente disposte a scendere a compromessi la mano pubblica, i privati e le società immobiliari.



**Adeguamento dell'affitto in caso di cambiamento di locatario**

Quota di abitazioni con adeguamento dell'affitto al cambiamento di locatario. Periodo in rassegna: 2018–2022

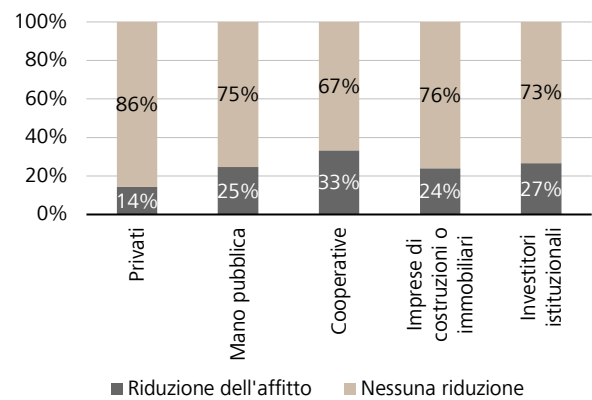


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



**Riduzione dell'affitto dopo l'abbassamento del tasso di riferimento**

Riduzioni dell'affitto nei quattro trimestri dopo l'ultimo abbassamento del tasso di riferimento (03.03.2020)



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

**Il tasso di riferimento non è ripercosso uniformemente**

Come già accennato in apertura, attualmente il meccanismo di ripercussione delle variazioni delle spese di finanziamento, previsto dal diritto della locazione, fa molto discutere. Il primo rialzo nella storia del tasso ipotecario di riferimento, deciso all’inizio di giugno, consente infatti un aumento degli affitti a partire da ottobre in molti contratti di locazione in essere. Siccome per il momento mancano valori empirici affidabili sulle ripercussioni di un rialzo del tasso di riferimento, è difficile stimare l’entità degli imminenti aumenti dell’affitto. In linea di principio dovrebbero essere possibili aumenti in virtù del rialzo del tasso di riferimento e del rincaro (v. capitolo Locazione, [Immobili in Svizzera 1T 2023](#)) per quasi la metà degli contratti di locazione in essere. È presumibile che i vari tipi di locatore non si comporteranno tutti allo stesso modo. Un indizio a sostegno di questa ipotesi è il loro comportamento in occasione degli abbassamenti del tasso di riferimento decisi in passato (v. grafico nella pagina precedente). In seguito all’ultima riduzione nel marzo 2020 è stata constatata una riduzione dell’affitto nel 20% circa dei contratti di locazione in essere. A essere stati abbassati nettamente più spesso sono gli affitti delle abitazioni di cooperative. Il fattore determinante è probabilmente stato il principio della pigione commisurata ai costi. La flessione delle spese di finanziamento è però stata ripercossa nettamente più spesso rispetto alla media nazionale anche dai locatori istituzionali, dalle società immobiliari classiche e dalla mano pubblica. Sono invece stati ridotti più raramente gli affitti fissati dalle economie domestiche private. Accanto a una ripercussione automatica del tasso, non insolita per i proprietari immobiliari professionali, potrebbe aver svolto un ruolo importante la maggior inibizione nel rivendicare una riduzione dell’affitto. Per il locatario è sicuramente più facile chiedere con insistenza una riduzione a un’amministrazione anonima che non a un locatore conosciuto di persona. Molti danno probabilmente la priorità a un rapporto privo di attriti e alla speranza di poter contare sulla magnanimità del locatario in caso di futuri problemi. Adesso, i locatari di abitazioni di proprietà di privati dovrebbero quindi essere maggiormente tutelati dagli aumenti. Da un lato, la probabilità che un aumento dell’affitto sia ammissibile è nettamente minore. Dall’altro, il meccanismo «sociale» descritto dovrebbe funzionare anche nella direzione opposta. I privati tenderanno a schivare il potenziale di conflitto e gli ostacoli amministrativi di un aumento dell’affitto con maggior probabilità dei locatori altamente professionalizzati. Quanto alle imprese a caccia di

rendimento è invece presumibile che la maggior parte di esse si avvarrà del diritto di aumentare l’affitto. Queste società devono infatti anzitutto rendere conto ai propri soci, clienti e azionisti. Non aumentare gli affitti adesso sarebbe sostanzialmente contrario ai loro interessi. Anche i contratti di locazione conformi al principio della pigione commisurata ai costi rischiano maggiormente di vedersi confrontati con aumenti dell’affitto. In questi casi, le maggiori spese di finanziamento devono infatti essere ripercosse direttamente sui locatari.

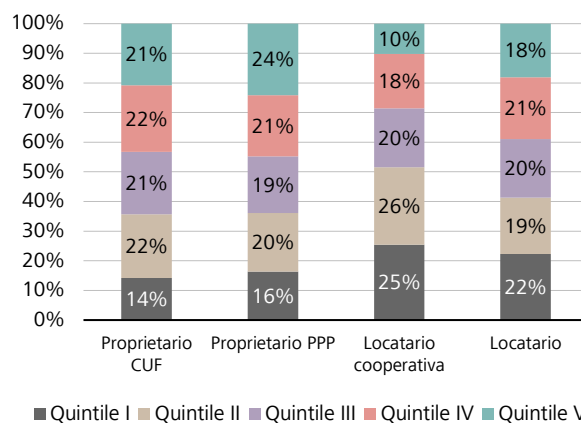
**Più occupanti nelle abitazioni di cooperative**

L’analisi degli affitti mostra chiaramente che, dal punto di vista dei locatari, sono particolarmente interessanti soprattutto le abitazioni di cooperative. La rinuncia consapevole a un rendimento fissando pigioni commisurate ai costi come pure gli aiuti finanziari pubblici e le condizioni preferenziali all’acquisto di terreni permettono spesso a questi committenti di chiedere affitti nettamente inferiori a quelli di mercato. La promozione di questo spazio abitativo vantaggioso è però anche vincolata al rispetto delle condizioni di utilità pubblica. Accanto al principio della pigione commisurata ai costi devono essere soddisfatte in parte anche prescrizioni relative alla densità di occupazione, all’età o anche alla condizione sociale degli occupanti. Non di rado, le cooperative s’impegnano inoltre di loro iniziativa a selezionare i locatari in base a criteri di utilità pubblica. Per principio, le abitazioni promosse favoriscono così un’occupazione più consona anche dal punto di vista della politica sociale. La ripartizione dei locatari in base alla classe di reddito (v. grafico) evidenzia infatti che nelle abitazioni di cooperative vivono più famiglie



**Redditi secondo il tipo di occupante**

Quota di occupanti secondo il tipo di abitazione e il quantile di reddito (reddito equivalente), 2019



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

delle classi di reddito inferiori, mentre gli occupanti con un contratto di locazione non di stampo cooperativo si distribuiscono in modo relativamente uniforme lungo i quantili di reddito. La cooperativa si rivela inoltre la forma di alloggio più efficiente per quanto attiene a un uso dello spazio abitativo che sia il più possibile economico. Ogni occupante di un'abitazione di una cooperativa consuma appena 37m<sup>2</sup> di superficie abitativa, mentre i locatari con altri contratti di locazione hanno bisogno di 5m<sup>2</sup> di superficie pro capite in più e i proprietari per piani addirittura di 17m<sup>2</sup> in più (v. grafico). La promozione di questa forma abitativa sembra produrre risultati assolutamente auspicabili anche dal punto di vista della densificazione.

**Lo spazio abitativo vantaggioso non è gratuito**

Le abitazioni detenute dalla mano pubblica e le abitazioni di utilità pubblica sembrerebbero quindi superiori a quelle degli altri offerenti. Mettono a disposizione spazio abitativo proprio dove è più urgente. Inoltre queste abitazioni sono utilizzate in modo più efficiente e occupate più spesso da famiglie a basso reddito, come auspicato. Non bisogna tuttavia dimenticare che la promozione della costruzione di abitazioni di utilità pubblica non è gratuita. Alla fine le misure di sostegno e i sussidi, di qualsiasi forma, vanno a carico dei contribuenti. Quasi tutti coloro che non beneficiano di queste abitazioni agevolate cofinanziano indirettamente le agevolazioni di cui beneficiano altri locatari. Fintanto che ciò va a favore di famiglie bisognose non vi è nulla da obiettare. Questa promozione ha però effetti collaterali da non sottovalutare. La metà circa dei locatari di abitazioni di cooperative rientra infatti nei tre quintili di reddito superiori (v. grafico nell'ultima pagina) e non ha bisogno di questa

promozione. La forte riduzione dell'affitto di queste abitazioni rispetto agli affitti di mercato effettivi, non promossi, potrebbe inoltre creare incentivi controproducenti. Uno sguardo alla durata di locazione rivela che i locatari di abitazioni pubbliche e gestite da cooperative sono molto meno mobili (v. grafico). Esercitano sicuramente un influsso fattori come la maggior quota di famiglie svantaggiate o il rafforzamento della fedeltà grazie alla partecipazione alla gestione cooperativa. Una volta che possono beneficiare di affitti vantaggiosi, tuttavia, le famiglie non hanno alcun interesse a lasciare un'abitazione, anche se la situazione personale cambia.

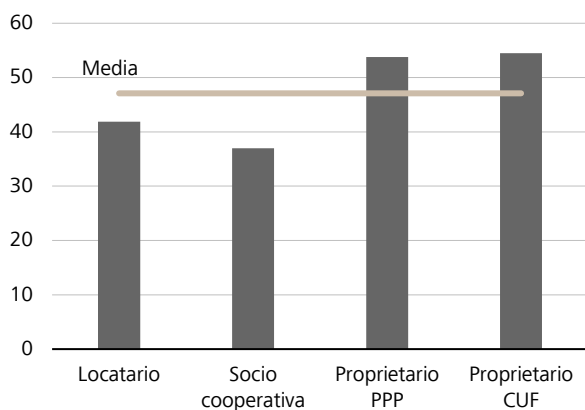
**L'offerta di spazio abitativo ha bisogno di tutti gli operatori**

Da molti punti di vista, i «migliori» locatori sembrano essere i committenti non orientati al rendimento. Considerando il mercato nel complesso, essi rappresentano tuttavia solo un segmento di nicchia, spesso oltretutto non accessibile a tutte le famiglie. Attraverso questi committenti, manifestamente vengono però raggiunti risultati auspicabili dal profilo della politica sociale. In particolare nelle posizioni urbane più ambite, senza l'intervento dello Stato probabilmente sarebbe praticamente impossibile raggiungere un mix equilibrato dal punto di vista della politica sociale. Questi committenti rappresentano quindi un aspetto imprescindibile della nostra offerta di spazio abitativo – soprattutto per i membri svantaggiati della società. È tuttavia lecito chiedersi se, alla fine, una promozione imperniata in modo specifico sui soggetti – in altre parole un sostegno diretto alle famiglie bisognose – non produrre risultati ancora più auspicabili rispetto all'attuale strumento della promozione



**Densità di occupazione**

Superficie abitativa per occupante in m<sup>2</sup>, secondo il tipo di occupante, 2022

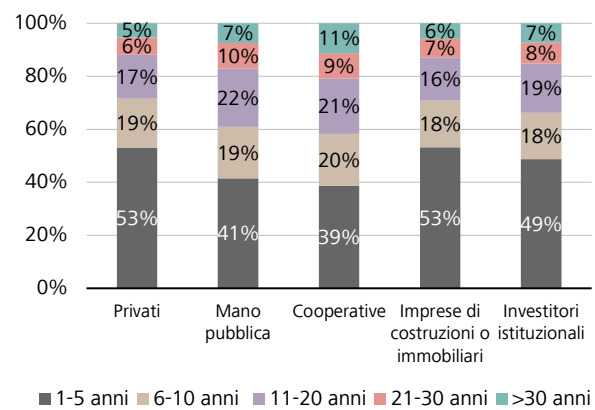


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



**Durata di locazione**

Distribuzione della durata di locazione dei contratti di locazione in essere secondo il tipo di proprietario, 2018–2022



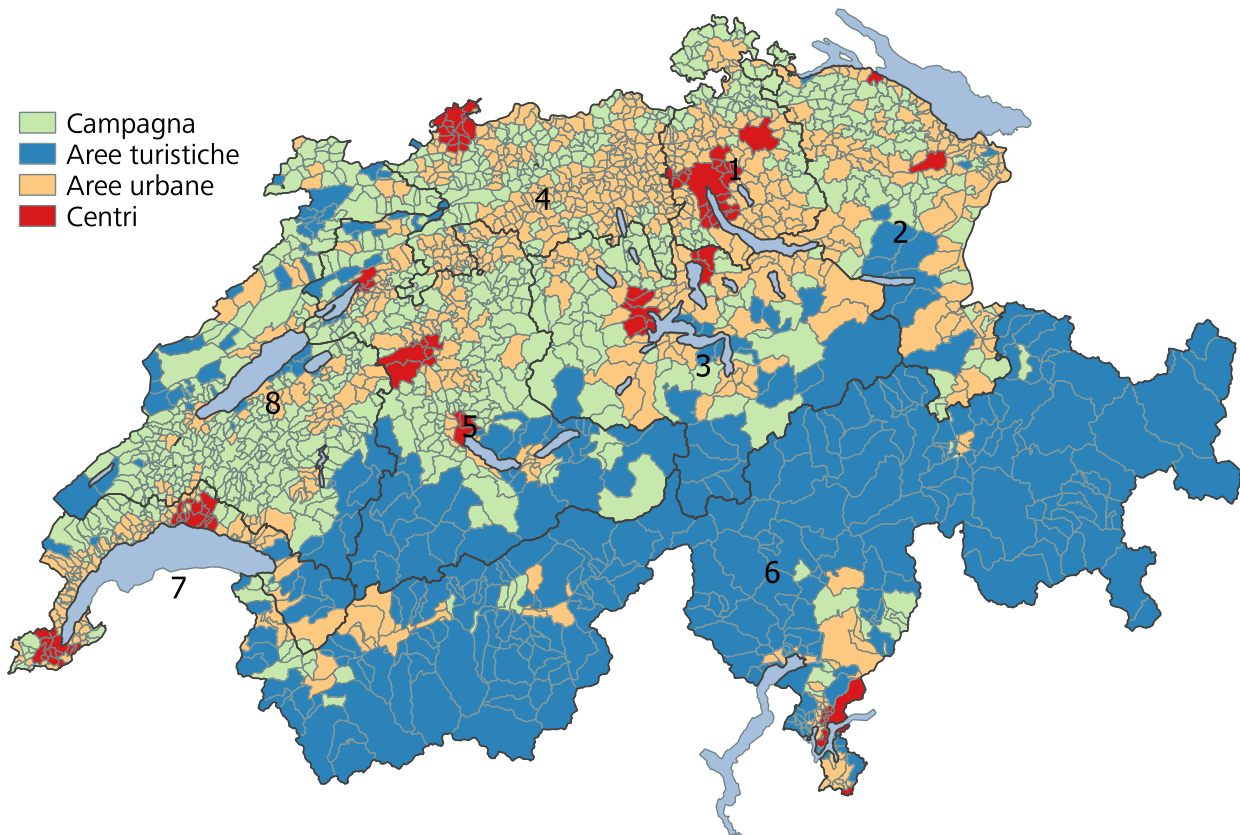
Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



di oggetti. La domanda è legittima, tanto più che la trasparenza sui sussidi versati indirettamente ai committenti di utilità pubblica lascia parecchio a desiderare. Indagini rivelano che la rinuncia all'aggiudicazione dei terreni edificabili a prezzi di mercato e tassi d'interessi conformi al diritto della costruzione va di pari passo con elevati costi di opportunità. Mediante una promozione imperniata sui soggetti – leggi sussidio casa – questi fondi potrebbero sostenere in modo mirato le famiglie bisognose, garantendo un'efficacia ancora maggiore. Fintanto che non sarà raggiunta una maggior verità dei costi sulla promozione dei committenti di utilità pubblica, questi ultimi sembreranno sì i «migliori» locatori, ma non quelli più efficienti. A prescindere da questo discorso, nel futuro prossimo l'offerta di spazio abitativo per l'intera popolazione resterà però compito prevalente-

mente degli attori che operano in base all'economia di mercato, che svolgono quindi un ruolo sociale da non sottovalutare e i cui interessi non possono assolutamente essere ignorati. In ogni caso, le grandi sfide attuali sul mercato degli appartamenti in locazione non potranno essere risolte mettendo in concorrenza i vari operatori del mercato. La penuria di terreni edificabili, l'incremento delle spese di costruzione e finanziamento, l'ondata di ricorsi o ancora problemi di diritto della locazione e della costruzione riguardano tutti coloro che operano sul mercato degli appartamenti in locazione. Il dibattito pubblico urgente sulle modalità di funzionamento del mercato degli appartamenti in locazione dovrebbe pertanto concentrarsi soprattutto sulla soluzione di questi problemi strutturali.

## Tipi di comune e regioni



	Quota di appartamenti sfitti (2022) in %					Permessi di costruzione (2022) in % delle consistenza immobiliare				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.
<b>Svizzera</b>	1.3	0.8	1.6	1.5	1	0.8	0.7	1	0.8	0.6
1 <b>Zurigo</b>	0.7	0.4	1	1.2	-	1	0.7	1.2	1	-
2 <b>Svizzera or.</b>	1.6	2.2	1.6	1.2	1.1	1	0.6	1.1	1	0.5
3 <b>Svizzera centr.</b>	0.8	0.8	0.8	0.9	0.7	0.9	0.6	1	1.1	0.8
4 <b>Svizz. nordocc..</b>	1.6	1.1	1.9	1.5	3.5	0.8	0.7	0.9	0.9	0.4
5 <b>Berna</b>	1.4	0.9	2	1.7	1	0.6	0.4	0.8	0.5	0.4
6 <b>Svizzera merid.</b>	1.9	3.9	2.7	2.5	1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.6
7 <b>Lago Lemano</b>	0.7	0.5	0.9	1.5	1.3	0.8	0.9	0.6	0.5	1
8 <b>Svizzera occ.</b>	2	-	2.2	1.8	1.1	1	-	1.2	0.7	0.4

	Popolazione (2021) Con residenza fissa, totale e in %					Reddito imponibile (2018) Media, in CHF				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.
<b>Svizzera</b>	8'738'791	30.2	49.5	14.2	6.1	62'000	65'000	63'000	56'000	48'000
1 <b>Zurigo</b>	1'648'657	49.7	43.7	6.5	-	71'000	72'000	70'000	64'000	-
2 <b>Svizzera or.</b>	958'205	10.3	70.2	17.5	2	56'000	54'000	57'000	56'000	47'000
3 <b>Svizzera centr.</b>	862'138	26.9	51.6	17.6	3.9	73'000	74'000	78'000	58'000	60'000
4 <b>Svizz. nordocc.</b>	1'461'637	23.7	66.5	9.7	0.1	63'000	70'000	61'000	60'000	74'000
5 <b>Berna</b>	1'040'083	35.6	38.9	20.1	5.3	53'000	55'000	53'000	49'000	50'000
6 <b>Svizzera merid.</b>	825'715	11.6	40.3	6.3	41.9	49'000	63'000	50'000	45'000	46'000
7 <b>Lago Lemano</b>	1'117'420	60.7	30.6	4.9	3.9	67'000	60'000	84'000	75'000	50'000
8 <b>Svizzera occ.</b>	824'936	-	52.7	42.8	4.5	53'000	-	53'000	54'000	51'000

## Abbreviazioni utilizzate

<b>ARE</b>	Ufficio federale dello sviluppo territoriale	<b>KOF</b>	Centro di ricerca congiunturale
<b>UST</b>	Ufficio federale di statistica	<b>REIDA</b>	Real Estate Investment Data Association
<b>UFR</b>	Ex Ufficio federale dei rifugiati	<b>SFP</b>	Swiss Finance and Property
<b>UFAB</b>	Ufficio federale delle abitazioni	<b>SSIC</b>	Società Svizzera degli impresari-Costruttori
<b>AFC</b>	Amministrazione federale delle contribuzioni	<b>SECO</b>	Segreteria di Stato dell'economia
<b>DFF</b>	Dipartimento federale delle finanze	<b>SEM</b>	Segreteria di Stato della migrazione
<b>EMF</b>	European Mortgage Federation	<b>BNS</b>	Banca nazionale svizzera
<b>FRED</b>	Federal Reserve Economic Research Database	<b>SRED</b>	Swiss Real Estate Datapool
<b>FINMA</b>	Autorità di vigilanza sui mercati finanziari	<b>OCSE</b>	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico

## Importanti noti legali

### Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non rappresentano pertanto dal punto di vista legale né un'offerta né una raccomandazione all'acquisto ovvero alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova 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 in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

### Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o 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.

### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione 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 trovano di conseguenza applicazione nella presente pubblicazione.