

Wordcloud: Comuni con il maggior calo demografico negli ultimi 3 anni. Più grande è scritto il nome del comune, maggiore è stata la flessione della popolazione nel comune. Sono considerati solo i comuni con più di 500 abitanti.

Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

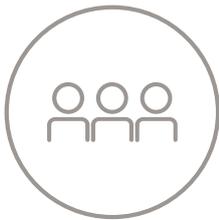
Immobili in Svizzera – 4T 2023

Il prezzo come densificante



Editore: Raiffeisen Svizzera società cooperativa

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



Autori

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch



Altre pubblicazioni Raiffeisen

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

[Link diretto al sito web](#)



Editoriale

Il prezzo come densificante	4
Panoramica del mercato	6



Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	7
Mercato ipotecario	8
Investimenti immobiliari	9



Segmenti di mercato

Proprietà	11
Locazione	13
Superfici adibite a ufficio	14



Focus

Densificazione attraverso il prezzo	16
-------------------------------------	----



Allegato

Tipi di comuni e regioni	20
Abbreviazioni utilizzate	21

Care lettrici, cari lettori,

recentemente sono stati pubblicati pareri e studi, che relativizzano la penuria di abitazioni mettendo in guardia contro l'adozione di misure precipitose. Oppure sottovalutano, per misteriosi motivi, l'influsso di fattori chiave, ridimensionando la necessità di un intervento. È giusto riconoscere che la situazione attuale non è assolutamente insostenibile e che è prematuro parlare di emergenza alloggio. Gli interventi menzionati in apertura disconoscono tuttavia tre cose. Primo: la velocità elevata e mai vista prima con cui il mercato svizzero dell'alloggio passa da una situazione di offerta eccedentaria alla situazione opposta. Secondo: la persistente mancanza di reazione sul fronte dell'offerta, benché sia noto da tempo che la produzione di abitazioni in calo non tiene neanche lontanamente il passo con la domanda. Terzo: il fatto che all'origine della stasi edilizia vi sono problemi strutturali, la cui soluzione richiederà anni, per non dire decenni. Il mercato svizzero dell'alloggio si sta dirigendo direttamente e a tutta velocità contro un iceberg. È opportuno inviare messaggi relativizzanti in una situazione del genere? Secondo noi no e vi invitiamo quindi a non abbassare la guardia.

Il mercato degli appartamenti in locazione entra nella fase di penuria

I fatti parlano chiaro. Il numero di appartamenti in locazione disponibili è più che dimezzato nel giro di due anni. In media, gli appartamenti in locazione sono pubblicati nei portali immobiliari per soli 27 giorni, una settimana in meno rispetto a un anno fa. Non vi è da stupirsi che la crescita degli affitti offerti sia aumentata sfiorando il 4% su base annua. Nel corso dell'anno, gli sfiti sono scesi sotto il livello a cui gli affitti di mercato non aumentano più velocemente del livello generale dei prezzi. I segnali di penuria non possono più essere trascurati. Sul fronte delle costruzioni non s'intravedono inoltre ancora impulsi volti a mitigare la situazione ampliando l'offerta. L'andamento futuro è quindi già tracciato, nei prossimi due o tre anni la situazione si accentuerà ulteriormente.

La densificazione c'è – forzata attraverso il prezzo

Tra le cause principali della penuria di abitazioni figura la mancata densificazione interna. È grave poiché la nuova strategia di pianificazione del territorio attribuisce a quest'ultima il ruolo di garantire una produzione sufficiente di spazio abitativo. La nuova legge sulla pianificazione del territorio ha infatti reso molto più difficile, se non impossibile, l'azonamento di terreni edificabili. L'elenco dei motivi per cui la densificazione interna prende avvio troppo lentamente è lungo: valanga di ricorsi, sovra regolamentazione nel settore delle costruzioni, accaparramento dei terreni edificabili, mancanza di volontà di autorizzare aumenti della densità edificatoria nelle grandi città e ora anche l'aumento dei prezzi delle costruzioni e delle spese di finanziamento. Sta solo accadendo ciò che era prevedibile. La densificazione avanza lo stesso, semplicemente lo fa sul fronte della domanda in modo forzato attraverso il prezzo. A causa dell'offerta insufficiente e dei forti aumenti dei prezzi, i nuclei familiari hanno iniziato a limitare il proprio consumo di superficie. Ciò comporta un'erosione del benessere, che con una pianificazione lungimirante avrebbe potuto essere evitata. I problemi che emergono ora erano infatti prevedibili. Ovviamente svolge un ruolo anche la domanda dinamica, in particolare la forte immigrazione. Ma quando le forze del mercato non interagiscono più, il problema si colloca a un livello più fondamentale. Penuria di abitazioni non significa solo flessione degli sfiti e aumento dei prezzi. L'erosione del benessere comprende anche altri disagi, tra cui figurano percorsi di ricerca di un'abitazione faticosi e frustranti, superamento del budget destinato all'alloggio e necessità di scendere a compromessi in termini di fabbisogno di superficie, qualità dell'ubicazione e densità di occupazione. Questi disagi s'inaspriranno ulteriormente, finché ogni anno si continuerà a costruire 10'000-15'000 abitazioni meno del necessario. A ciò si aggiunge il fatto che questa erosione del benessere non è affatto distribuita equamente: i locatori stanziali sono tutelati e, se vivono nella stessa abitazione da tempo, beneficiano di affitti convenienti, quasi ingiusti. A pagare lo scotto sono tutti i locatari costretti a trasferirsi dagli eventi della vita e che non sono ancora stati baciati dalla fortuna nella lotteria delle abitazioni di cooperative.

Il mercato delle abitazioni di proprietà è sorprendentemente robusto

Anche un anno e mezzo dopo la fine della fase di tassi bassi, i prezzi delle abitazioni di proprietà a uso proprio continuano a resistere all'inversione dei tassi. Il forte raffreddamento dei prezzi delle proprietà, atteso da tempo, traspare a tratti solo nelle proprietà per piani. I segni di un raffreddamento, tuttavia, si consolidano. La domanda resta nettamente inferiore al livello degli ultimi anni e si registrano meno transazioni di abitazioni di proprietà. Continuano invece ad aumentare leggermente sia il numero di oggetti offerti in vendita sia il numero di proprietà vuote. In alcune regioni, per la prima volta i prezzi delle proprietà sono diminuiti leggermente anche su base annua. È il caso ad esempio dei prezzi delle proprietà per piani a Berna e nella Svizzera orientale. Siccome tuttavia il livello assoluto dell'offerta e degli sfiti sul mercato delle abitazioni di proprietà è ancora molto basso, la crescita dei prezzi, in passato estremamente dinamica, si è solo normalizzata, tutto qui. Tutti i segnali indicano quindi un atterraggio morbido del mercato delle abitazioni di proprietà, dopo le fasi di surriscaldamento del passato. Dal 2024 prevediamo un atterraggio morbido anche per i prezzi delle abitazioni di proprietà, dopo alcuni trimestri di flessione moderata.

Sul mercato delle superfici adibite a ufficio è sempre più visibile l'effetto telelavoro

Per molti impiegati d'ufficio, i modelli di lavoro flessibile sono diventati una realtà quotidiana ormai irrinunciabile. Per molto tempo il mercato svizzero degli uffici è stato risparmiato da questa improvvisa accelerazione della trasformazione strutturale. Ora emergono però primi segnali che i locatari non solo ripensano il loro fabbisogno di superficie, ma lo adeguano effettivamente. Sull'intero territorio, la minor occupazione degli uffici risultante dal telelavoro offre un potenziale di risparmio evidente. Sulla scia dell'offuscamento della congiuntura i locatari di superfici saranno esposti a una crescente pressione a sfruttare queste possibilità di risparmio inutilizzate. Al più tardi a quel momento non terrà più l'argomento corrente secondo cui, siccome le spese di locazione si aggirano sul 5% dei costi totali di un'impresa, il potenziale di risparmio è esiguo. I motivi della reazione finora piuttosto lenta del mercato delle superfici adibite a ufficio alla trasformazione strutturale, accelerata dalla pandemia di coronavirus, vanno ricercati soprattutto in una lunga fase di esplorazione del fabbisogno di superficie nonché nei lunghi termini contrattuali e di disdetta. Siccome nei prossimi cinque anni quasi tre quarti dei contratti di locazione di uffici a tempo determinato scadranno, a breve si vedrà l'entità di questo effetto telelavoro. Il pieno potenziale di risparmio sui costi dei locali non potrà tuttavia essere realizzato immediatamente: la distribuzione delle presenze in ufficio tra i singoli giorni della settimana dovrebbe essere molto più uniforme di quanto non sia attualmente.

La verità sta nel mezzo

Viste le quote d'investimento in molti casi già esaurite, nel futuro prossimo il capitale iniettato dagli investitori istituzionali sul mercato immobiliare è destinato a contrarsi sensibilmente. Il crollo del numero di transazioni mostra che l'attrattiva dei rendimenti immobiliari si è rinormalizzata e che soprattutto gli investitori istituzionali dispongono di altre alternative. A medio termine, la scomparsa della loro domanda avrà inevitabilmente un impatto sulle stime degli oggetti a reddito. Il fatto che fino all'ultimo trimestre dell'anno scorso – un anno dopo l'inversione dei tassi – i valutatori abbiano continuato a ridurre i tassi di sconto innalzando le stime non permette di escludere correzioni future. Sulle borse, attualmente i prezzi dei fondi immobiliari svizzeri quotati sono calati quasi del 20% rispetto a prima dell'inversione dei tassi. Al momento più della metà dei 42 fondi immobiliari svizzeri quotati è quindi negoziata con un disagio, ossia con una riduzione del prezzo rispetto alla stima. Un chiaro segno di sfiducia nei confronti delle stime attuali. Le borse tendono tuttavia a esagerare verso l'alto o verso il basso. Come spesso succede, la verità dovrebbe stare nel mezzo.

Vi auguro buona lettura dello studio elaborato dal mio team!

Fredy Hasenmaile

Economista capo Raiffeisen Svizzera

Segmenti di mercato

Domanda



Popolazione: anche dopo il terzo trimestre, nel 2023 l'immigrazione in Svizzera resta a livelli record. Il saldo migratorio della popolazione straniera permanente è cresciuto di oltre il 25% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



PIL: l'industria risente sempre più dell'indebolimento della domanda globale, che annulla le riserve di ordini. Anche nel settore dei servizi, dopo lo slancio della ripresa sulla scia della pandemia sono sempre più tangibili gli effetti negativi dell'inflazione elevata e dei rialzi dei tassi.



Redditi: la domanda di manodopera è così calata sensibilmente. Malgrado gli effettivi attualmente in esubero, molte imprese cercano però di evitare licenziamenti per prevenire una futura penuria di personale.



Finanziamenti: in settembre la BNS ha lasciato invariato all'1.75% il tasso di riferimento. Visti la minor pressione sui prezzi dall'estero e le prospettive congiunturali offuscate dovrebbe essere stato raggiunto l'apice. Le ipoteche SARON non sono quindi più rincarate, quelle fisse sono addirittura più vantaggiose.



Investimenti: dopo l'inversione dei tassi, gli investitori istituzionali si mostrano estremamente cauti sul mercato degli oggetti a reddito. Il rallentamento dell'attività d'investimento delle casse pensioni e delle assicurazioni non potrà non avere un impatto sui prezzi.

Offerta



Attività edilizia: Il numero di domande di costruzione è fermo a un livello molto basso. L'offensiva edilizia attesa urgentemente si fa desiderare a causa delle condizioni quadro normative ed economiche sfavorevoli.



Sfitti: gli sfitti continuano a diminuire. A breve la mancanza di abitazioni spingerà le persone a stringersi nuovamente. L'evoluzione sul mercato dell'alloggio frena quindi sensibilmente il megatrend dell'individualizzazione.

Prospettive dei prezzi



Proprietà: i previsti cali dei prezzi continuano a farsi attendere. I segni di un'imminente contrazione sono però sempre più evidenti. Per il 2024 si prevede una flessione dei prezzi delle abitazioni di proprietà. Vista l'offerta scarsa, i cali saranno però contenuti.



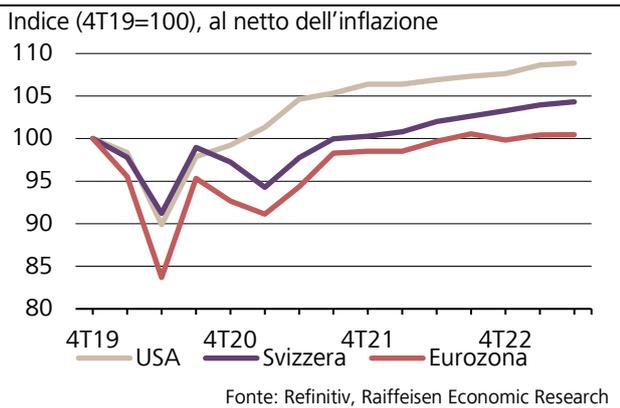
Affitti: gli affitti registrano un'impennata. Oltre agli affitti in essere, spinti verso l'alto dal tasso di riferimento e dal rincaro, ora stanno crescendo vigorosamente anche gli affitti offerti: nel giro di un anno questi ultimi hanno fatto un balzo del 4%.

Condizioni quadro economiche

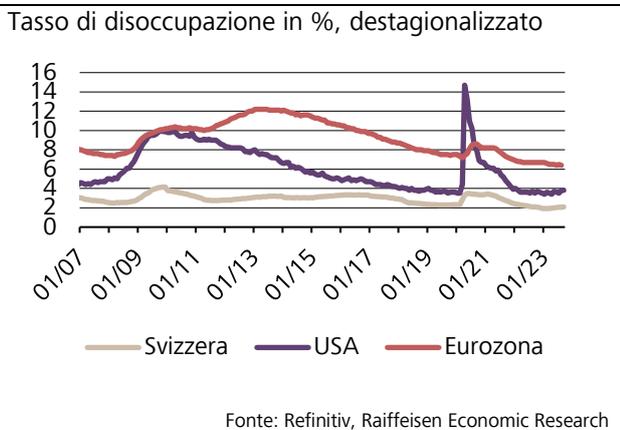
L'industria risente sempre più dell'indebolimento della domanda globale. Anche nel settore dei servizi, dopo lo slancio della ripresa sulla scia della pandemia sono sempre più tangibili gli effetti negativi dell'inflazione elevata e dei rialzi dei tassi. Malgrado le prospettive di crescita attenuate, per il momento le imprese svizzere non intendono però tagliare posti di lavoro.



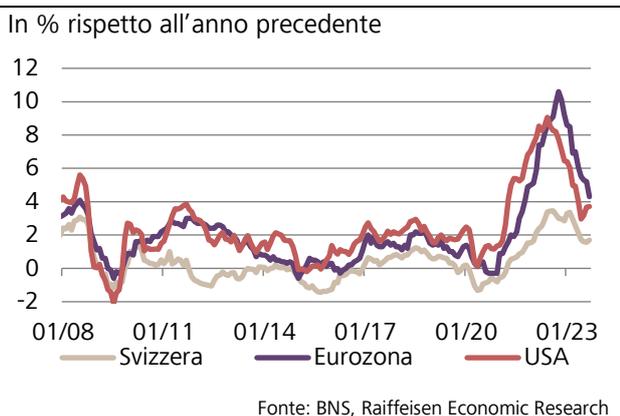
Spese di consumo



Disoccupazione



Prezzi al consumo



Gli Stati Uniti restano un porto sicuro nella generale tempesta dell'economia mondiale. Sostenuti da un mercato del lavoro solido, oltreoceano i consumi registrano una crescita straordinaria. In Europa l'inflazione elevata e i rialzi dei tassi pesano invece maggiormente sui consumi privati, che tuttavia durante la stagione principale delle vacanze sono riusciti a segnare una leggera crescita.

Negli Stati Uniti anche l'industria se la cava meglio che in Europa, dove il rialzo dei costi dell'energia resta un fardello supplementare. L'umore delle imprese europee non è più scivolato verso il basso, ma il volume degli ordini resta in forte calo. Le riserve di ordini accumulate durante il periodo di difficoltà delle forniture si stanno ormai esaurendo.

Per l'industria svizzera, il quadro è analogo. I fornitori di servizi elvetici segnalano inoltre una scarsa crescita dei fatturati. La ristorazione non può più far leva sulla dinamica dei trimestri precedenti. Il commercio al dettaglio percepisce una maggior cautela, soprattutto per quanto riguarda i grossi acquisti. La domanda di manodopera è quindi diminuita sensibilmente. Malgrado gli effettivi tendenzialmente in esubero, molte imprese cercano però di evitare licenziamenti per prevenire una futura penuria di personale.

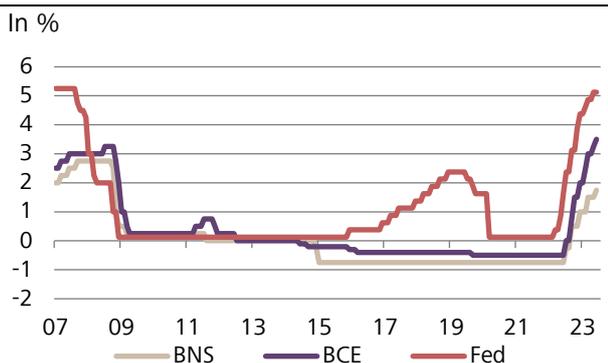
L'indebolimento della domanda globale ha mitigato ulteriormente le difficoltà di fornitura. Prosegue quindi l'allentamento dei costi di approvvigionamento. Inoltre, a causa della crescente concorrenza sui prezzi soprattutto i fornitori di servizi europei non hanno più molto margine per ritoccare verso l'alto i prezzi per i consumatori finali. Negli Stati Uniti la domanda robusta impedisce invece un raffreddamento più rapido della dinamica dei prezzi. In Svizzera, alla fine dell'anno scatteranno diversi aumenti ritardati dei prezzi amministrati, non da ultimo a causa dell'aumento del tasso di riferimento per gli affitti. Grazie al franco forte e agli aumenti salariali moderati, nel complesso la pressione sui costi per le imprese resta però relativamente bassa.

Mercato ipotecario

In settembre la BNS ha improvvisamente interrotto la sua serie di strette preventive, lasciando invariato all'1.75% il tasso di riferimento. Viste la minor pressione sui prezzi dall'estero e le prospettive congiunturali offuscate dovrebbe essere stato raggiunto l'apice. Le ipoteche SARON non rincarano quindi più e i tassi a lungo termine hanno addirittura già segnato una lieve flessione.



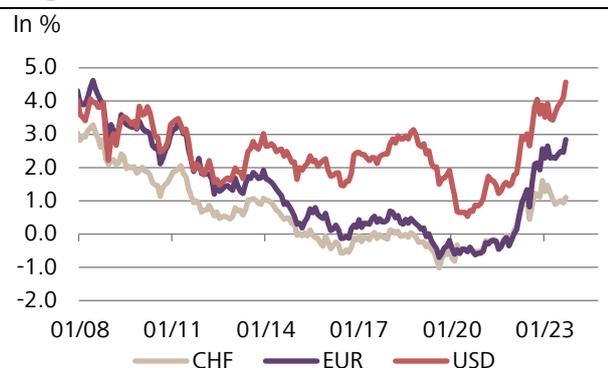
Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



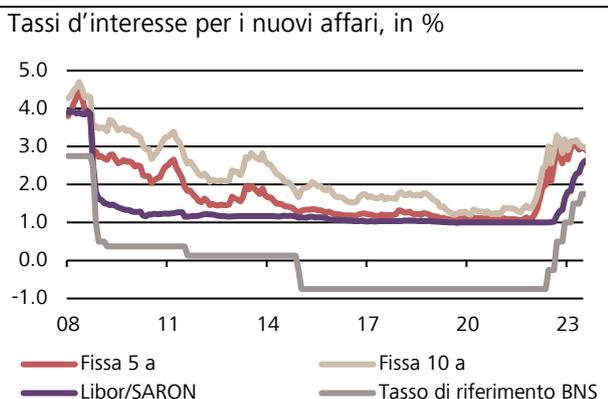
Rendimento dei titoli della Confederazione a 10 anni



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Tassi ipotecari



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Dall'anno scorso, le due grandi banche centrali hanno rialzato velocemente e vigorosamente i tassi di riferimento. La banca centrale americana è arrivata al 5.375%. Dopo l'ennesimo rialzo in settembre, il tasso dei depositi della BCE è invece a un livello record del 4.0%. Entrambe le banche centrali sono però pressoché o già arrivate al livello target. Benché i tassi d'inflazione restino troppo alti, la tendenza è al ribasso. E dai rialzi già decisi sono attesi ulteriori effetti ritardati di attenuazione della dinamica della congiuntura e dei prezzi.

La congiuntura finora sorprendentemente robusta ostacola tuttavia la normalizzazione dell'andamento dei prezzi, in particolare negli Stati Uniti. La maggior probabilità di un atterraggio morbido dell'economia statunitense ha attenuato sensibilmente le aspettative del mercato di tagli dei tassi a partire dall'anno prossimo, il che ha provocato un ennesimo balzo verso l'alto soprattutto dei tassi USD a lungo termine.

Nel frattempo, a sorpresa la BNS ha abbandonato di colpo la sua politica monetaria preventiva. Se fino alla pausa estiva un ulteriore rialzo era ancora considerato molto probabile, in settembre il tasso di riferimento è stato lasciato invariato all'1.75% a causa dell'indebolimento dei dati congiunturali. Con l'1.9%, la nuova previsione dell'inflazione a medio termine rientra tuttavia solo di misura nell'intervallo target e non esclude tassi più alti. Per calibrare la politica monetaria, recentemente la BNS ha tuttavia privilegiato le vendite di divise. A meno di una ripresa della pressione globale sui prezzi, vi sono così buone chance che il ciclo di strette della BNS sia giunto al termine.

La prospettiva di un livello dei tassi della BNS inferiore alle aspettative iniziali ha addirittura determinato una tendenza al ribasso dei tassi CHF a lungo termine, invertendo il trend. Le ipoteche fisse a lungo termine sono quindi già diventate un po' più convenienti ed equivalgono pressoché alle condizioni per le ipoteche SARON, situazione che non dovrebbe mutare granché a breve termine.

Investimenti immobiliari

Nel futuro prossimo il capitale iniettato dagli investitori istituzionali sul mercato immobiliare è destinato a contrarsi sensibilmente. A medio termine, la scomparsa della loro domanda avrà inevitabilmente un impatto sulle stime degli immobili. Non è tuttavia il caso di preoccuparsi eccessivamente. Per gli investitori orientati al lungo termine, gli investimenti immobiliari restano una classe d'investimento interessante.

Gli indici dei prezzi di transazione per gli investimenti immobiliari diretti continuano a inviare segnali misti. Visto il crollo del numero di transazioni non si può tuttavia fare troppo affidamento ai segnali dati dai prezzi. Anche nel trimestre in corso, le transazioni sono infatti diminuite sensibilmente. A ciò si aggiunge il fatto che, a quanto pare, la quota di oggetti speciali tra quelli negoziati è aumentata rispetto al passato. L'aggiustamento per la qualità per calcolare queste serie di prezzi, già complesso in condizioni normali, diventa così ancora più difficile. Trasformano l'interpretazione delle cifre in un vero e proprio rompicapo anche la scarsa trasparenza di questi indici e il fatto che, con i loro pool di dati sulle transazioni, i vari offerenti coprono segmenti del mercato immobiliare diversi. Soprattutto nell'attuale contesto di mercato si pongono quindi particolari interrogativi su cosa misuri esattamente quale indice.

Nessuna svalutazione consistente

Siccome le stime degli oggetti a reddito si orientano all'andamento sui mercati delle transazioni, è comprensibile che anche i valutatori si muovano con cautela. Il fatto che fino all'ultimo trimestre dell'anno scorso – un anno dopo l'inversione dei tassi – abbiano continuato a ridurre i tassi di sconto sconfinando quasi nel rifiuto di lavorare. Nel frattempo hanno però smesso di rivalutare i portafogli immobiliari sottoposti alla loro stima iniziando a innalzare leggermente i tassi di sconto. Malgrado il rialzo dei tassi si continua a rinunciare a svalutazioni consistenti. Questa posizione è motivata da un lato con i tassi reali a lungo termine rimasti

pressoché invariati anche dopo l'inversione dei tassi e dall'altro anche rimandando alla prassi del passato in materia di stime, che non rispecchiava completamente l'andamento dinamico dei prezzi verso l'alto. Spesso le stime attuali contengono quindi ancora un certo cuscinetto contro i cali di prezzo.

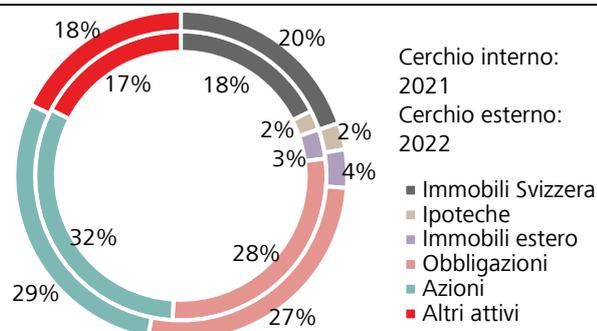
Valutazione del mercato divergente in borsa

I mercati finanziari vedono invece le cose da un'altra angolazione e seguono un approccio mark-to-market. In altre parole, tutte le variazioni percepite fanno immediatamente scattare un aggiustamento dei portafogli e non vi è alcuna compensazione. Attualmente i prezzi dei fondi immobiliari svizzeri quotati sono calati quasi del 20% rispetto a prima dell'inversione dei tassi. Di conseguenza, al momento circa la metà dei 42 fondi immobiliari svizzeri quotati è negoziata con un disagio, ossia con una riduzione del prezzo rispetto alla stima. Un chiaro segno di sfiducia nei confronti delle stime attuali. Le borse tendono tuttavia a esagerare verso l'alto o verso il basso. Come spesso succede, la verità dovrebbe stare nel mezzo.

Gli investitori istituzionali sono cauti

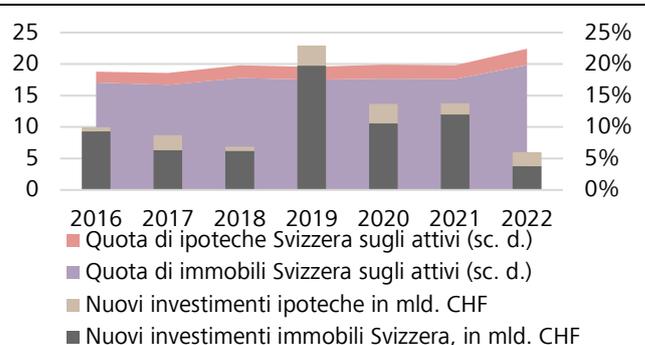
Il crollo del numero di transazioni sul mercato degli immobili a reddito menzionato in apertura è dovuto soprattutto alla domanda inesistente da parte degli investitori istituzionali. Normalmente, questi ultimi investono quello che devono in varie classi d'investimento, in base alla loro asset allocation strategica. Con l'inversione dei tassi hanno però dovuto reg-

 **Asset allocation delle casse pensioni**



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

 **Investimenti immobiliari delle casse pensioni**

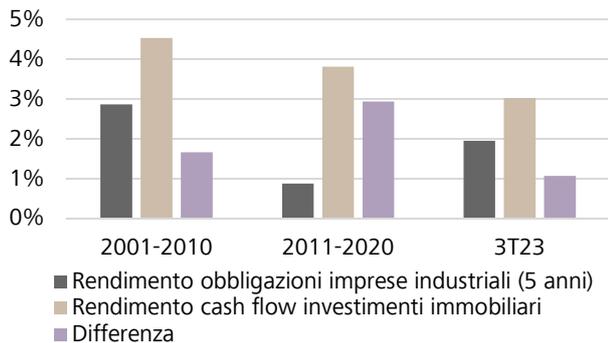


Fonte: UST, IAZI, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Rendimenti degli immobili e delle obbligazioni a confronto

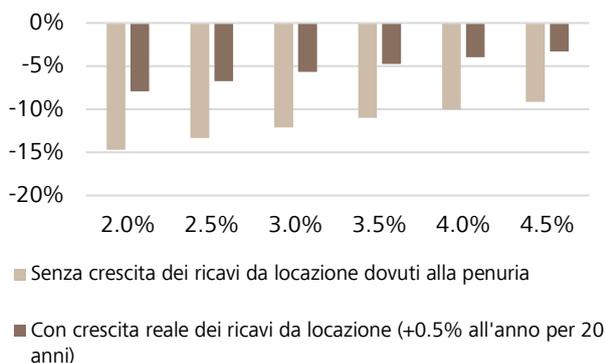


Fonte: IAZI, BNS, Raiffeisen Economic Research



Tasso di sconto e svalutazione

Svalutazione in caso di aumento del tasso di sconto di 50 pb, secondo il livello iniziale del tasso di sconto

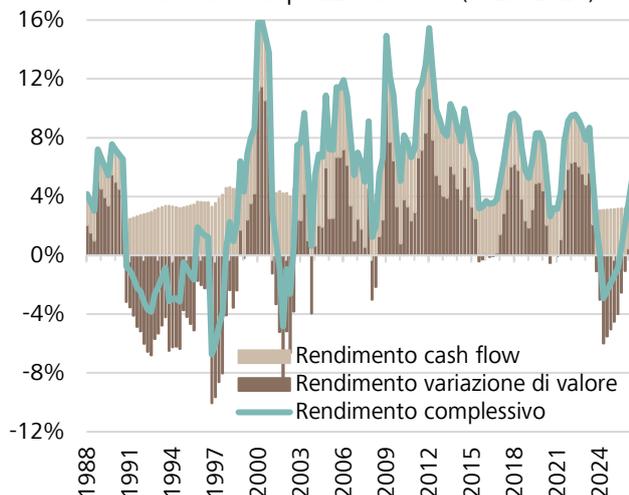


Fonte: Raiffeisen Economic Research



Total return degli investimenti immobiliari

Scenario con un calo dei prezzi del 10% (3T23-2T25)



Fonte: IAZI, Raiffeisen Economic Research

istrare correzioni di valore in parte cospicue sui loro portafogli azionari e obbligazionari. Nei loro libri contabili, gli immobili detenuti direttamente mantengono invece stime praticamente sempre alte, il che fa lievitare le quote immobiliari in parte oltre il valore target strategico (v. grafico nella pagina precedente). Viste le quote d'investimento in molti casi già esaurite, attualmente il capitale iniettato nel settore immobiliare è quindi scarso. Negli ultimi anni, tuttavia, solo le casse pensioni hanno investito in immobili in media 10 mld. CHF di nuovo capitale all'anno (v. grafico nella pagina precedente). Una domanda che ora manca. È difficile pensare che il crollo della domanda dei principali attori non avrà un impatto sui prezzi e sulle stime.

Gli immobili restano redditizi

Non vi è tuttavia alcun motivo di farsi prendere dal panico. Un crollo consistente dei prezzi resta infatti poco probabile. In cambio il rendimento relativo degli investimenti immobiliari resta interessante. Rispetto alle obbligazioni societarie, l'oro di cemento consente ancora di realizzare un sovrarendimento, seppur molto al di sotto della media dell'ultimo decennio con i suoi tassi ultrabassi. Uno sguardo allargato al decennio precedente permette però di relativizzare la recente netta erosione dell'attrattiva relativa degli oggetti a reddito (v. grafico).

Focus sul cash flow

Questo sguardo allargato al passato rivela tuttavia anche un certo fabbisogno di correzione, nel caso in cui i tassi dovessero attestarsi sul livello attuale. «Grazie» alla penuria di spazio abitativo, di cui non ci libereremo tanto in fretta, gli effetti di un eventuale persistente livello elevato dei tassi reali dovrebbero essere sensibilmente inferiori rispetto a quelli in condizioni normali, perlomeno per gli immobili residenziali a reddito (v. grafico al centro). Dopo gli ultimi 20 anni grassi, il mercato dovrebbe però poter sopportare tranquillamente una correzione dei prezzi complessivamente del 10-15% sull'arco dei prossimi trimestri. La moderata correzione dei prezzi trascinerà temporaneamente verso il basso anche i total return degli investimenti immobiliari, malgrado i ricavi da locazione sempre spumeggianti (v. grafico). Nei prossimi trimestri, il rendimento degli investimenti immobiliari provverrà quindi esclusivamente dal cash flow, a cui va pertanto dedicata particolare attenzione.

Proprietà

Il numero di abitazioni di proprietà offerte aumenta ulteriormente e la domanda è nettamente inferiore rispetto a prima dell'inversione dei tassi. Gli oggetti di proprietà restano inoltre vuoti un po' più spesso e, in alcune regioni, per la prima volta è stata registrata una flessione dei prezzi delle proprietà per piani su base annua. Nel complesso, il mercato delle abitazioni di proprietà e in particolare la crescita dei prezzi restano tuttavia sorprendentemente robusti – non da ultimo anche grazie all'andamento sul mercato degli appartamenti in locazione.

La solidità del mercato svizzero delle abitazioni di proprietà è sorprendente. Anche un anno e mezzo dopo la fine della fase di tassi bassi, i prezzi delle abitazioni di proprietà a uso proprio continuano a resistere all'inversione dei tassi. Nel terzo trimestre 2023 i prezzi delle case unifamiliari hanno addirittura segnato un incremento del 2.1%. Anche le proprietà per piani sono rincarate, ma in misura nettamente inferiore (+0.5%) (v. grafico). Il forte raffreddamento dei prezzi delle proprietà, atteso da tempo, traspare quindi a tratti solo nelle proprietà per piani. Pur essendosi visibilmente indebolita, con una crescita del 3.7% su base annua la dinamica dei prezzi delle abitazioni di proprietà resta elevata. Risulta semplicemente sensibilmente inferiore al periodo della pandemia, quando le abitazioni di proprietà avevano assistito a un vero e proprio rally dei prezzi, registrando rincari annui superiori al 5%.

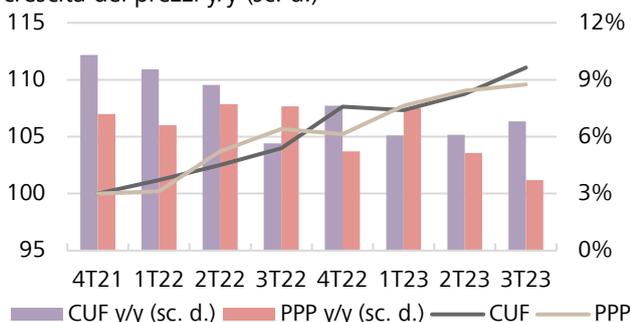
Primi cali dei prezzi a livello regionale

A Berna e nella Svizzera orientale, per la prima volta i prezzi delle proprietà per piani sono leggermente diminuiti su base annua. Si tratta però di cali contenuti e nell'interpretare serie di prezzi su piccola scala la prudenza è sempre d'obbligo visto il basso numero di transazioni. Non tutti i segnali negativi inviati dai prezzi vanno quindi letti subito come il primo passo verso una correzione dei prezzi. Si potrà veramente parlare dell'attesa svolta solo se la flessione si consoliderà sull'arco di più trimestri e si estenderà ad altre regioni.



Prezzi delle abitazioni di proprietà

Prezzi di transazione, indicizzati, 4T21 = 100, e tassi di crescita dei prezzi y/y (sc. d.)



Fonte: SRED, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

I segni di raffreddamento si consolidano

A prescindere dai segnali inviati dai prezzi, i segni di raffreddamento visibili da alcuni trimestri si sono invece consolidati. La domanda resta chiaramente al di sotto del livello degli ultimi anni, come emerge dal persistente basso numero di abbonamenti di ricerca di abitazioni di proprietà (v. grafico). Al contempo il numero di oggetti offerti in vendita aumenta ancora leggermente. Lo testimoniano sia gli annunci online sia il numero in crescita su larga scala di abitazioni di proprietà vuote. Nel complesso, l'offerta e la domanda sembrano però ora essersi attestate sul nuovo livello. È quanto risulta anche dalla durata di commercializzazione delle abitazioni di proprietà, che recentemente non è più aumentata.

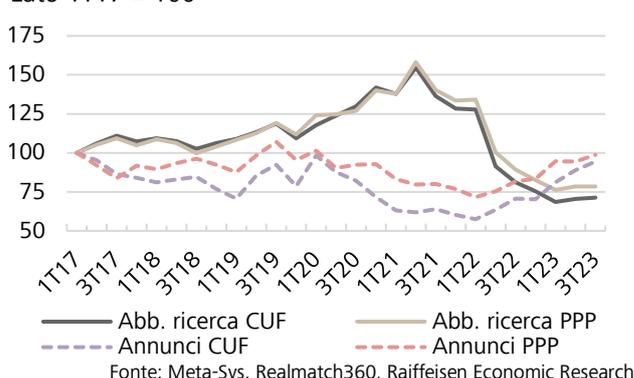
Atterraggio morbido

Se effettivamente vi sarà un atterraggio, dovrebbe essere molto morbido. Il livello assoluto dell'offerta e degli affitti resta infatti molto basso anche dopo i recenti rialzi. I venditori non abbassano le loro aspettative di prezzo e non si assiste a vendite dettate dal panico. Alcuni proprietari opportunisti approfittano piuttosto del livello elevato dei prezzi per fare un buon affare. Dopo l'inversione dei tassi, le prospettive di ulteriori aumenti di valore non sono infatti più così rosee e l'eventuale capitale liberato può ora generare nuovamente rendimenti interessanti in altre classi d'investimento. Un'ondata di vendite resta però improbabile.



Offerta e domanda abitazioni di proprietà

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



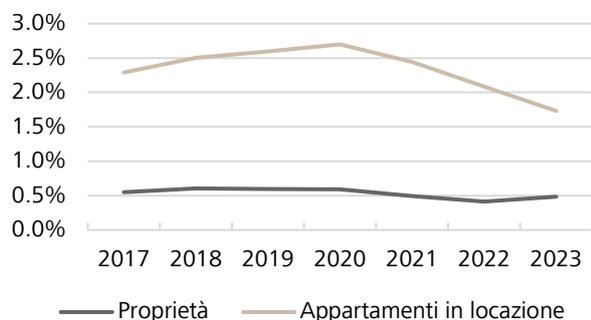
Fonte: Meta-Sys, Realmatch360, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Quota di abitazioni sfitte

Numero di abitazioni sfitte in rapporto alla consistenza per segmento

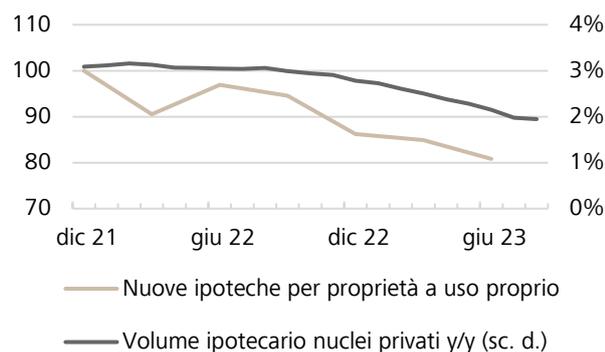


Fonte: ARE, BFS, Raiffeisen Economic Research



Nuove ipoteche

Numero di nuove ipoteche, indicizzato, 4T21 = 100, e crescita del volume ipotecario a nuclei privati (sc. d.)

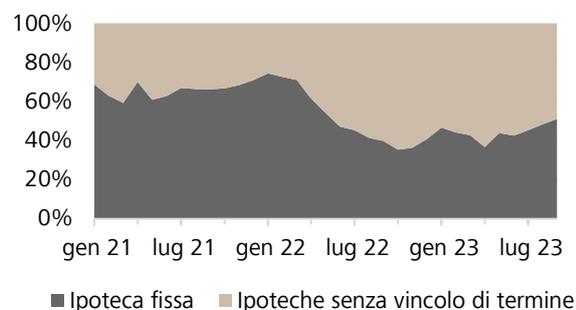


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



Prodotti ipotecari stipulati

Numero di ipoteche in % secondo il tipo di prodotto



Fonte: Raiffeisen Economic Research

Attualmente affittare un appartamento costa un po' meno che non abitare nella propria abitazione, ma i proprietari desiderosi di voltare le spalle alle proprie quattro mura dovrebbero per prima cosa trovare un'alternativa adeguata in locazione, un'impresa tutt'altro che facile sul mercato prosciugato della locazione. L'evoluzione attuale sul mercato degli appartamenti in locazione funge quindi da stabilizzatore supplementare per il mercato delle abitazioni di proprietà.

Meno nuove ipoteche

Sulla scia del rialzo dei tassi, il numero di passaggi di proprietà sul mercato delle abitazioni di proprietà è diminuito. Negli ultimi quattro trimestri UBS, CS, ZKB e Raiffeisen hanno finanziato nettamente meno transazioni di abitazioni di proprietà: rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, la flessione è stata del 17% per le case unifamiliari e del 18% per gli appartamenti di proprietà. Accanto al numero di acquisti immobiliari cala anche quello di nuove ipoteche, che oltre alle transazioni finanziarie comprendono anche i crediti di costruzione e le riprese dell'ipoteca da parte di un altro creditore. Di fronte al rialzo dei tassi, alcuni proprietari che dispongono di sufficiente liquidità non rinnovano più l'ipoteca. Malgrado il continuo aumento dei prezzi degli immobili, il calo dell'attività di transazione e l'aumento dei rimborsi delle ipoteche frenano quindi la crescita del volume di ipoteche in essere detenute da economie domestiche private. La crescita è stata inferiore a quella attuale, appena al di sotto del 2%, solo in due brevi periodi all'inizio del 1997 e nell'estate del 1999.

La strategia SARON sembra essere vincente

Dopo il probabile raggiungimento dell'apice dei tassi, la fuga dei detentori di debiti ipotecari nelle ipoteche SARON e nelle ipoteche fisse con durate molte brevi, osservata dall'inizio del 2022, si sta rivelando sempre più pagante. E persino negli ultimi mesi, quando le ipoteche a lungo termine sono tornate a essere nettamente più vantaggiose rispetto ai periodi di picco e nel frattempo costano come le ipoteche SARON, queste ultime continuano a godere di una popolarità relativamente elevata: il 50% circa delle ipoteche è ancora stipulato senza vincolo d'interesse fisso. Con l'inversione dei tassi, le ipoteche del mercato monetario, che in passato non andavano oltre il 20% del volume ipotecario in essere, sembrano aver definitivamente fatto breccia in ampi segmenti di clientela.

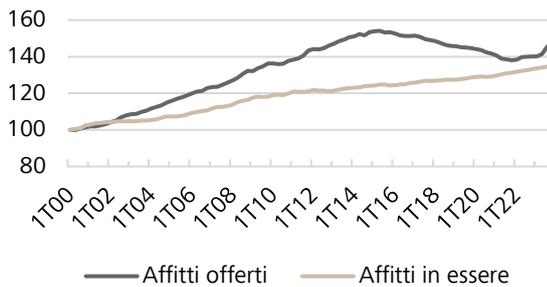
Appartamenti in locazione

La scarsità di abitazioni che si sta allargando a macchia d'olio fa lievitare sensibilmente gli affitti offerti. Ma siamo solo all'inizio: la penuria è infatti destinata ad accentuarsi. Anche gli affitti saliranno ulteriormente – benché la BNS abbia deciso di prendersi una pausa mantenendo invariati i tassi.



Affitti

Prezzi delle abitazioni in locazione, indicizzati, 1T00= 100



Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Crescita degli affitti e abitazioni sfitte

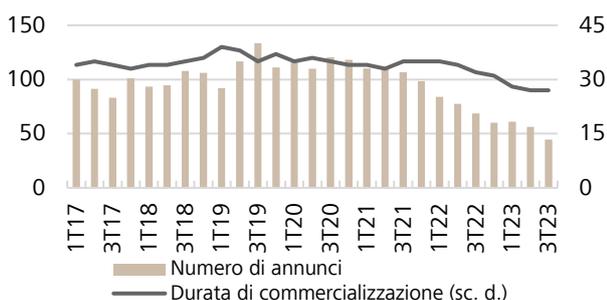


Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Offerta e durata di commercializzazione degli appartamenti in locazione

Durata di commercializzazione in giorni e numero di annunci, indicizzato, 1T17 = 100



Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

A fasi di penuria seguono aumenti dei prezzi – è poco ma sicuro. Non vi è quindi da sorprendersi che, nel terzo trimestre del 2023, in tutta la Svizzera gli affitti offerti per le abitazioni abbiano fatto un balzo ben del 2.75%. Si tratta del maggior incremento trimestrale dal 1991. Rispetto all'anno precedente, l'aumento degli affitti sfiora quindi il 4%, un tasso di crescita annua che non si vedeva più da quasi 15 anni.

Questa dinamica si spiega con l'offerta sempre più esigua di appartamenti in locazione a fronte di una persistente domanda elevata. Oggi, di norma le abitazioni offerte in locazione trovano molto in fretta un nuovo locatario: la durata media di commercializzazione è di soli 27 giorni di pubblicazione. L'assorbimento degli appartamenti in locazione da parte del mercato negli ultimi trimestri ha fatto sì che il numero di annunci pubblicati online sia più che dimezzato rispetto a due anni fa.

Nel frattempo gli sfitti sono così scesi sotto il livello a cui gli affitti non aumentano più velocemente del livello generale dei prezzi. In passato questo livello senza incidenza sugli affitti si aggirava sull'1.25% e una quota di sfitti inferiore all'1% della consistenza immobiliare, che potrebbe essere raggiunta già l'anno prossimo, ha fatto scattare aumenti reali degli affitti ben oltre il 3% all'anno. Siccome sul fronte delle costruzioni non s'intravedono ancora impulsi volti mitigare la situazione ampliando l'offerta, occorre mettere in conto un aumento degli affitti di mercato di questo ordine di grandezza almeno per i prossimi due o tre anni.

Anche gli affitti dei contratti di locazione in essere sono destinati ad aumentare. Non potrà scongiurarlo neanche la pausa che si è presa la BNS in settembre mantenendo invariati i tassi. In dicembre è già programmato il prossimo rialzo del tasso ipotecario di riferimento. Gli affitti potrebbero quindi subire un aumento al 1° aprile. La pausa della BNS farà invece slittare di uno o due trimestri, in base alle nostre previsioni, il terzo rialzo del tasso di riferimento, che dovrebbe cadere solo tra la metà e la fine del 2025 invece che alla fine del 2024/inizio del 2025.

Uffici

Per molti impiegati d'ufficio, i modelli di lavoro flessibile sono diventati una realtà quotidiana ormai irrinunciabile. Per molto tempo il mercato degli uffici è stato risparmiato da questa improvvisa accelerazione della trasformazione strutturale. Ora emergono però primi segnali che i locatari non solo ripensano il loro fabbisogno di superficie, ma lo adeguano effettivamente. Ciò avviene proprio in un momento, in cui il contesto di mercato è già messo in difficoltà dalla congiuntura.

I grandi stravolgimenti geopolitici ed economici mondiali degli ultimi due anni hanno velocemente rimosso la pandemia di coronavirus dalla memoria collettiva. Queta crisi profonda ha tuttavia lasciato tracce indelebili nella nostra quotidianità. Per la maggior parte degli svizzeri, la spinta data dalla pandemia alla digitalizzazione si è fatta sentire soprattutto sul posto di lavoro. Dopo più di 3,5 anni dopo lo scoppio della pandemia, per una moltitudine di lavoratori il telelavoro resta una realtà quotidiana irrinunciabile.

I modelli di lavoro flessibile hanno preso piede

Se inizialmente la rivoluzione dettata dal telelavoro ha suscitato una vera e propria euforia per il fatto che funzionasse senza intoppi, passata la pandemia l'ago della bilancia è tornato un po' a pendere dall'altra parte. Buona parte dei lavoratori confinati in casa fa nuovamente regolarmente capolino – spontaneamente o obbligatoriamente – in ufficio. In particolare nelle classiche attività d'ufficio, tuttavia, molti dipendenti continuano a svolgere buona parte del lavoro da casa (v. grafico). Per approfittare dei vantaggi dei due universi, nella maggior parte delle imprese hanno preso piede forme miste di telelavoro e presenza in ufficio. Anche se presumibilmente anche quest'anno la quota del telelavoro

dovrebbe aver registrato un'ulteriore flessione, a partire dall'era coronavirus questa forma di lavoro occupa uno spazio irrinunciabile nel moderno universo del lavoro d'ufficio.

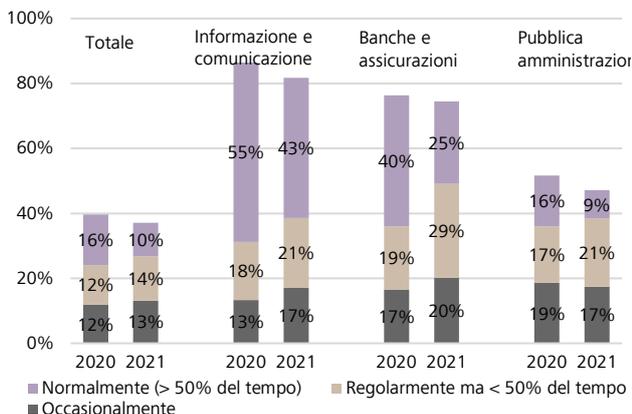
Evidente potenziale di ottimizzazione

Nel frattempo le imprese hanno maturato anni di esperienza con questa nuova realtà. Il modo di lavorare, i processi e le condizioni tecniche sono consolidati e fanno ormai parte della realtà lavorativa quotidiana per i collaboratori. La lunga fase di esplorazione della «nuova normalità in ufficio» dovrebbe quindi progressivamente volgere al termine. È presumibile che i locatari attenti ai costi abbiano già riflettuto concretamente alla questione della superficie effettivamente necessaria. In particolare negli uffici open space dei classici locatari, come gli assicuratori e le banche, infatti, oggi il potenziale di riduzione delle spese per l'affitto è incontestabile. Accanto a un'occupazione costantemente inferiore dei posti di lavoro sono emerse anche chiare preferenze per determinati giorni di presenza (v. grafico). Il potenziale di risparmio sulle spese di locazione potrebbe quindi essere sfruttato pienamente solo con una distribuzione più uniforme della presenza in ufficio sui singoli giorni della settimana.



Quote di telelavoro

Numero di collaboratori che lavorano da casa, media annua secondo il settore

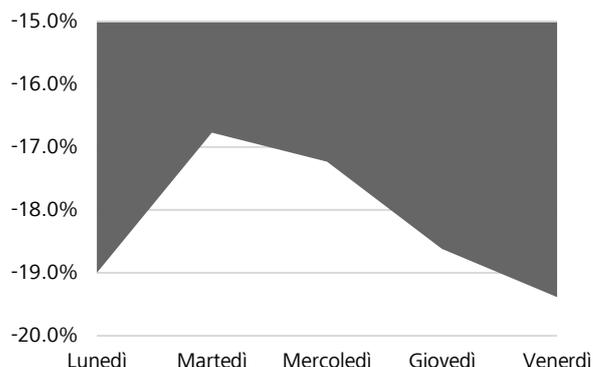


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Telelavoro secondo il giorno della settimana

Presenza sul posto di lavoro secondo il giorno della settimana, media tra luglio e ottobre 2022 rispetto al periodo di riferimento (febbraio 2020)



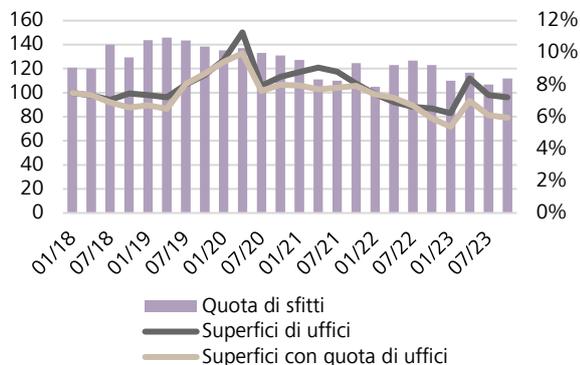
Fonte: Google, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Sfitti e annunci

Superfici adibite a ufficio offerte in locazione in m² (indicizzate, 100 = 01.01.2018) e quota di sfitti in % (sc. d.)

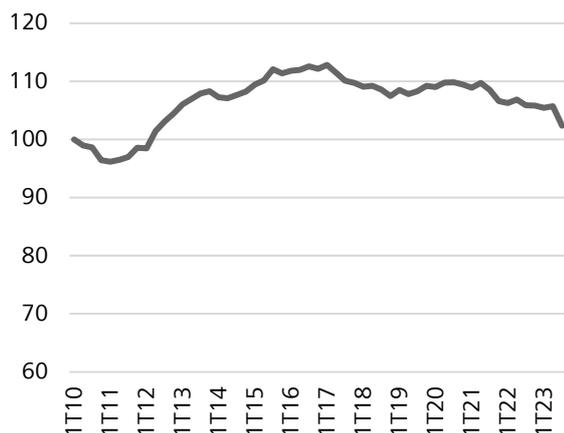


Fonte: Meta-Sys, REIDA, Raiffeisen Economic Research



Affitti

Affitti offerti per le superfici adibite a ufficio, indicizzati, 100= 1T10

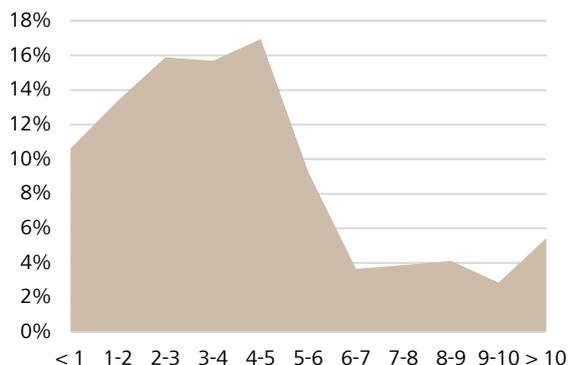


Fonte: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Durata dei contratti di locazione a tempo determinato

Distribuzione della durata residua in anni dei contratti di locazione di uffici a tempo determinato, in %



Fonte: REIDA, Raiffeisen Economic Research

Reazione molto lenta del mercato

Finora il mercato svizzero delle superfici adibite a ufficio non si è lasciato impressionare più di tanto da questa trasformazione strutturale. Il livello degli sfitti, già aumentato negli ultimi anni, è rimasto pressoché invariato. Il numero di superfici adibite a ufficio offerte in locazione su Internet era addirittura tendenzialmente in calo fino a non molto tempo fa (v. grafico). Oltre alla lunga fase esplorativa, anche le durate dei contratti, i termini di disdetta e i processi di pianificazione solitamente lunghi hanno impedito un'ondata di disdette e un aumento dell'offerta di superfici adibite a ufficio. Al contempo, la vigorosa crescita dell'occupazione dall'estate del 2021 ha mantenuto alta la domanda. Ora s'intravedono primi segnali che questa fase potrebbe volgere al termine. Negli ultimi trimestri il numero di superfici adibite a ufficio offerte in locazione ha nuovamente superato sensibilmente il livello del 2022. A lanciare i maggiori segnali di una reazione del mercato sono tuttavia gli affitti offerti (v. grafico al centro), che recentemente hanno registrato una netta flessione. Stando ai dati di Wüest Partner, in media gli affitti di mercato sono diminuiti quasi del 7% rispetto all'inizio della pandemia di coronavirus. Un chiaro segno del fatto che, nel frattempo, gli offerenti di superfici sono maggiormente costretti a scendere a compromessi.

Calo della domanda di superfici adibite a ufficio

Naturalmente resta ancora da vedere se è davvero iniziata la svolta attesa da tempo. Molti elementi indicano però che le ottimizzazioni delle superfici si amplificheranno. Le imprese hanno avuto abbastanza tempo per adeguare i loro piani a lungo termine ai nuovi bisogni. Siccome il 72% dei contratti di locazione di uffici a tempo determinato scadrà nei prossimi cinque anni, presto vedremo quale sarà l'entità di tale effetto (v. grafico). Ogni anno, tra il 10% e il 17% di tali contratti dovrà essere rinegoziato. Inoltre è presumibile che anche l'offuscamento della congiuntura ridurrà la domanda di superfici adibite a ufficio. Anzitutto aumenta la pressione a sfruttare effettivamente il potenziale di ottimizzazione delle superfici. E in secondo luogo la crescita dell'occupazione dovrebbe indebolirsi in modo percettibile, attenuando l'effetto stabilizzatore di questa domanda supplementare. L'impatto della domanda nel complesso ridotta sarà tangibile soprattutto nelle regioni periferiche e più scomode da raggiungere.

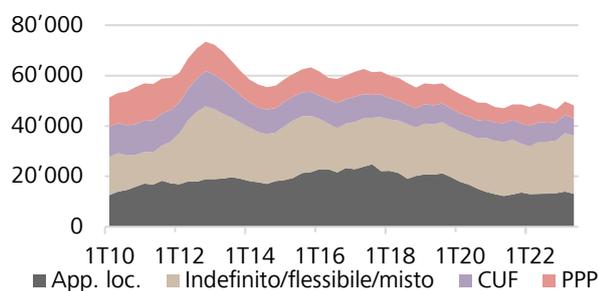
Densificazione attraverso il prezzo

La penuria sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione s'inasprisce ulteriormente praticamente sull'intero territorio. Nel frattempo trovano locatari persino le «giacenze di magazzino», gli oggetti finora disdegnati. Tra non molto la mancanza di abitazioni sarà così acuta da bloccare il megatrend dell'individualizzazione. A causa della mancata pianificazione e del rallentamento dell'offerta la densificazione è ora forzata attraverso il prezzo.



Domande di costruzione

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

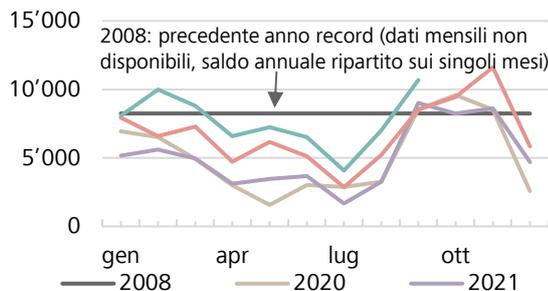


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Immigrazione

Saldo migratorio della popolazione straniera permanente

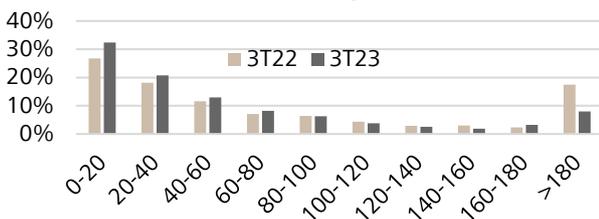


Fonte: SEM, Raiffeisen Economic Research



Quota di «giacenze»

Quota di appartamenti offerti in locazione al 30 settembre secondo la durata d'inserzione (in giorni)



Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Sul mercato svizzero dell'alloggio gli sfitti continuano a svanire velocemente. Nel 2023 la quota di sfitti su scala nazionale è scesa dall'1.31% all'1.15%, attestandosi ora sotto la media degli ultimi 25 anni. Sul fronte dell'offerta non s'intravedono ancora impulsi per i prossimi anni, come risulta dalle domande di costruzione di alloggi, che ristagnano a un livello basso (v. grafico).

Immigrazione a livelli record

Attualmente, la domanda è sostenuta principalmente dall'immigrazione molto forte, che malgrado l'offuscamento delle prospettive economiche scoppia di energia, dal momento che non si placa la fame di manodopera straniera dell'economia svizzera. Non è escluso addirittura un superamento del livello record del 2008, a meno che verso la fine dell'anno la dinamica migratoria non subisca una battuta d'arresto (v. grafico).

Sono locate persino le ultime «giacenze»

L'inarrestabile deriva in direzione di una penuria di abitazioni è spinta dall'evoluzione sul mercato degli appartamenti in locazione. Nel frattempo, la mancanza di appartamenti in locazione è tale che gli oggetti offerti trovano un locatario in breve tempo. La durata media di commercializzazione degli appartamenti in locazione, pari a 27 giorni, continua a diminuire da un livello già basso. Un anno fa, in media gli annunci per gli appartamenti in locazione dovevano restare attivi una settimana in più per trovare un inquilino. Nella maggior parte delle regioni, il mercato è già prosciugato al punto che persino gli oggetti finora non conformi al mercato trovano un locatario. Il numero di appartamenti in locazione pubblicato sui portali online per più di 180 giorni è diminuito di oltre due terzi nel giro di un anno e la loro quota è crollata, passando dal 17.5% al 7.9% (v. grafico).

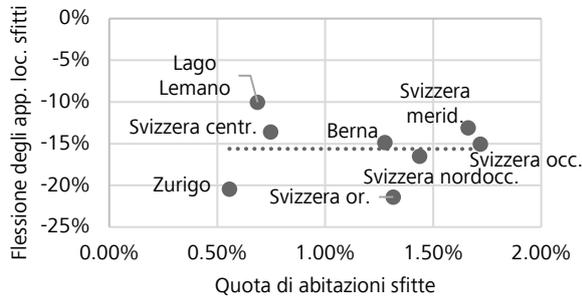
La penuria si allarga

Gli sfitti restano ostinatamente elevati solo nelle regioni periferiche strutturalmente deboli della Svizzera, in particolare nel Giura, dove sono addirittura in parte aumentati. Per il resto, in quasi tutte le regioni della Svizzera il



Sfitti per grande regione

Quota di abitazioni sfitte nel 2023 e flessione degli sfitti dal 2022

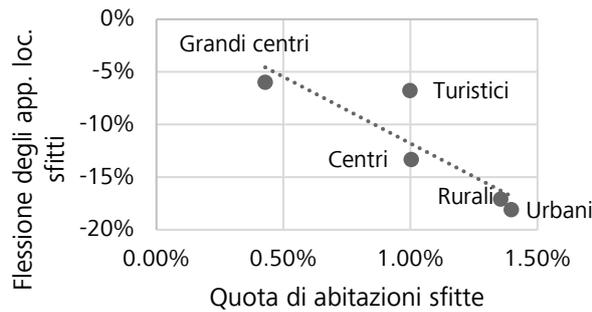


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Sfitti per tipo di comune

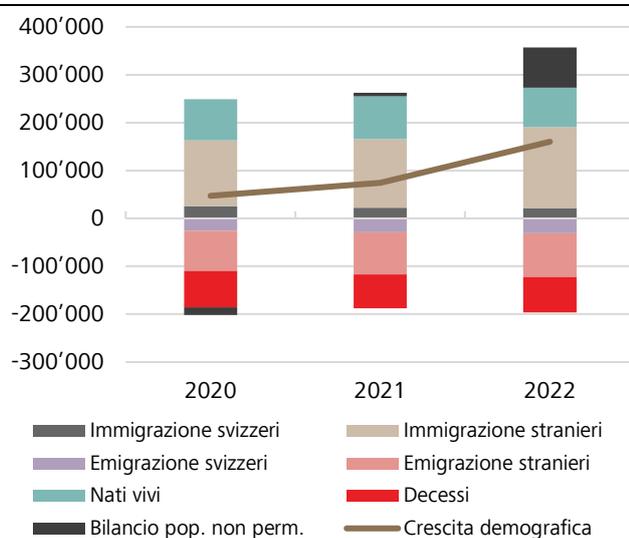
Quota di abitazioni sfitte nel 2023 e flessione degli sfitti dal 2022



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Componenti dell'evoluzione demografica



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

numero di abitazioni sfitte registra una netta flessione. Attualmente, questa dinamica è particolarmente intensa nelle grandi regioni di Zurigo e della Svizzera orientale. Colpisce il fatto che non vi è alcuna correlazione tra il livello degli sfitti a livello di grande regione e la flessione del numero di abitazioni sfitte (v. grafico in alto). Le persone si trasferiscono nelle regioni dove trovano un posto di lavoro. All'interno di queste regioni si tende sicuramente a trovare casa dove è disponibile un'offerta un po' più liquida (v. grafico al centro). Non proprio per scelta dal momento che, nelle città più ambite, in genere il mercato dell'alloggio è prosciugato. Qui, da tempo ormai le persone in cerca di un alloggio lo trovano solo con tantissima fortuna, pazienza e «vitamina B». Ciò vale in particolare per i grandi centri di Zurigo, Berna, Ginevra e Losanna. Anche in molti centri più piccoli, come Coira, Thun, Wädenswil, Wettingen, Winterthur e Zugo, però, la quota di abitazioni sfitte è nettamente inferiore allo 0.5%. Partendo dai centri economici, la penuria di abitazioni si espande progressivamente nelle periferie in tutta la Svizzera.

Sfide supplementari

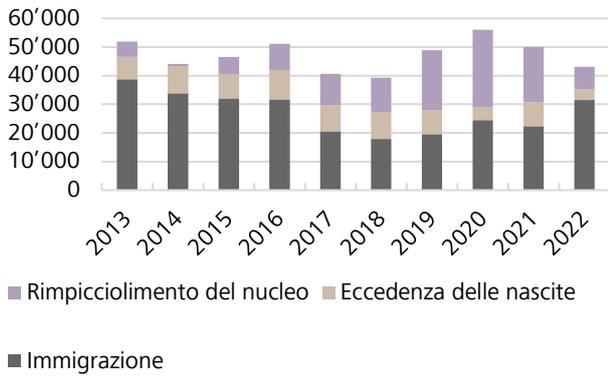
Prosegue così l'evoluzione in corso da tre anni sul mercato dell'alloggio, che avevamo previsto da tempo. Il censimento delle abitazioni vuote di quest'anno ha destato sorpresa tutt'al più per il fatto che la flessione della quota di abitazioni sfitte non sia stata ancora più ampia. A differenza del censimento dell'anno scorso, infatti, quello di quest'anno, che si riferisce al 1° giugno, è stato influenzato dalla domanda di alloggi da parte dei rifugiati ucraini. Dopo le soluzioni transitorie in famiglie ospitanti o alloggi collettivi, la maggior parte delle circa 65'000 persone bisognose di protezione provenienti dall'Ucraina dovrebbe ora aver formato una propria economia domestica. Lo stesso discorso vale per il numero crescente di rifugiati provenienti da altre regioni del mondo e accolti a lungo termine.

Opportunità mancata

Dal punto di vista economico è assurda l'idea di attribuire i rifugiati ai cantoni e all'interno dei cantoni ai comuni esclusivamente secondo una chiave di riparto ponderata in base alla popolazione, che non tiene assolutamente conto delle tensioni sul mercato dell'alloggio, che variano sensibilmente da una regione all'altra. L'emergenza alloggio si è così inasprita inutilmente anche in aree in cui si registrava già una penuria. E dove è ancora disponibile abbastanza spazio abitativo molte abitazioni restano inutilizzate. Un'occasione mancata,



Nuovi nuclei familiari

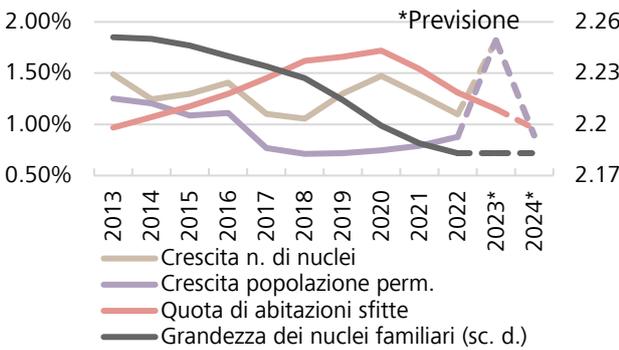


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Grandezza dei nuclei familiari

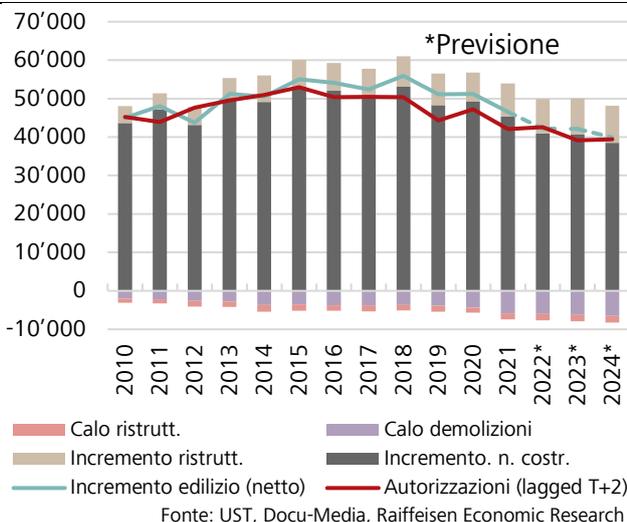
Nota: dal 2023 la maggior parte delle persone con statuto di protezione S è inclusa nella popolazione permanente



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Incremento edilizio in numero di abitazioni



Fonte: UST, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

da cui si spera che saranno tratti insegnamenti per le future ondate di rifugiati. Una soluzione economicamente elegante consisterebbe in una sorta di borsa, su cui i cantoni e i comuni potrebbero negoziare i loro impegni ad accogliere rifugiati (v. [Immobili in Svizzera 2T 23, pag. 24-25](#)).

La penuria blocca l'individualizzazione

Ad aver evitato un crollo maggior della quota di sfitti è soprattutto il numero nettamente più basso di nuovi nuclei familiari formati da svizzeri, oltre alle abitazioni di proprietà che, a differenza degli appartamenti in locazione, sono sempre più spesso vuote (v. capitolo Proprietà). Negli ultimi anni, il rimpicciolimento dei nuclei familiari dovuto all'invecchiamento e all'individualizzazione è stato un importante volano della domanda di abitazioni (v. grafico). Negli anni con un'elevata quota di sfitti, l'offerta abbondante con affitti in calo si era quindi creata in parte una propria domanda dando una spinta vigorosa alla formazione di nuovi nuclei familiari (v. [Immobili in Svizzera 2T 23, pag. 18-19](#)). L'inasprimento della penuria e il conseguente aumento già percepibile degli affitti hanno ora però posto un freno all'ulteriore avanzata dell'individualizzazione. Nel 2022 la grandezza media dei nuclei familiari in Svizzera è diminuita ulteriormente, ma la dinamica ha registrato una netta frenata. A causa dell'attività edilizia insufficiente, se persisterà la forte immigrazione, tra non molto le persone in Svizzera saranno costrette a stringersi nuovamente nelle proprie quattro mura, dopo decenni di tendenza all'espansione e all'individualizzazione (v. grafico).

Offerta rigida, domanda adattiva

Queste considerazioni mostrano il carattere relativo delle osservazioni sulla penuria spazio abitativo. In un Paese come la Svizzera, in cui in realtà ci sarebbe abbastanza superficie abitativa per un numero di abitanti nettamente superiore a quello attuale (v. il capitolo Focus), la penuria di abitazioni spingerà automaticamente le persone, attraverso il prezzo, a occupare meno superficie e meno locali e a stringersi. Nel nostro Paese, praticamente nessuno rischia di ritrovarsi senz'atetto. Il rischio è piuttosto che, tra non molto, dovremo semplicemente pagare di più per meno spazio abitativo. È quindi una questione di erosione del benessere e di crescente necessità di redistribuzione a favore delle persone che non hanno alcun margine per ridurre la loro domanda di un bene di base come l'alloggio.

Il prezzo come densificante

Il fatto che la penuria e il prezzo diventino densificanti è un effetto collaterale dell'attuazione insufficiente della pianificazione del territorio, che non mette a disposizione condizioni quadro adeguate per realizzare l'imprescindibile sviluppo centripeto degli insediamenti. Benché la densificazione fosse effettivamente l'obiettivo, era previsto un altro percorso per raggiungerla. Si pensava di costruire edifici più alti e compatti e non di costringerci a pagare sempre di più per meno spazio abitativo. Per fare in modo che in futuro sia nuovamente l'offerta a reagire alla domanda e non, come oggi, la domanda a reagire all'offerta, occorre urgentemente mettere in discussione i principi iscritti nei regolamenti edilizi e nei piani di zona e creare incentivi per la costruzione di abitazioni supplementari. In caso contrario, si rischiano ulteriori inutili erosioni del benessere e difficoltà crescenti per i ceti meno privilegiati.

La densificazione rallenta ulteriormente

Nel frattempo occorre continuare a costruire alle condizioni quadro attuali. Le cifre più recenti mostrano che la densificazione avanza. Il numero di abitazioni demolite,

un indicatore delle nuove costruzioni sostitutive, nonché l'incremento edilizio attraverso le ristrutturazioni registrano una crescita continua (v. grafico nella pagina precedente). Queste tendenze alla densificazione, tuttora molto modeste, non sono però assolutamente sufficienti per creare spazio abitativo sufficiente per soddisfare la domanda elevata.

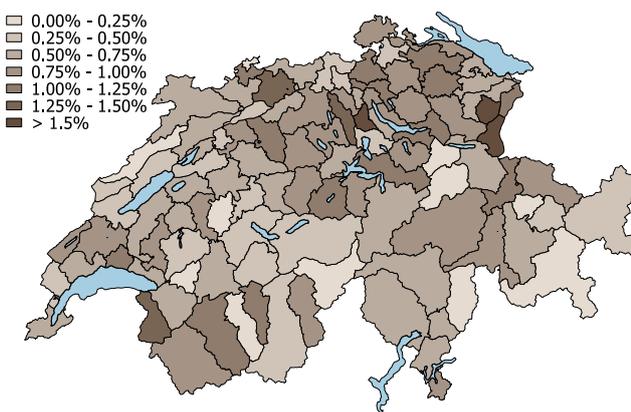
Dove si costruisce ancora

Siccome con l'attuale penuria praticamente ogni appartamento costruito attira locatari, nei prossimi anni a determinare l'evoluzione demografica a livello regionale sarà sostanzialmente l'attività edilizia (v. carta a sinistra). Uno sguardo all'attuale pipeline di progetti mostra dove si costruirà di più nei prossimi uno o due anni. Oltre questo breve termine sarà probabilmente la disponibilità di terreni edificabili non ancora edificati e raggiungibili comodamente a determinare l'andamento degli insediamenti e della popolazione (v. carta a destra).



Pipeline di progetti a livello regionale

Numero di abitazioni approvate rispetto alla consistenza immobiliare, 3T22-2T23

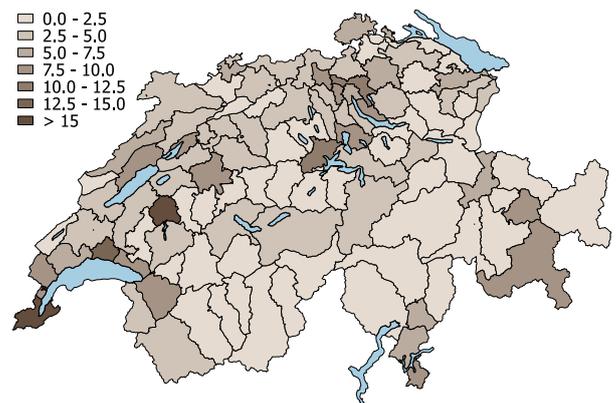


Fonte: UST, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



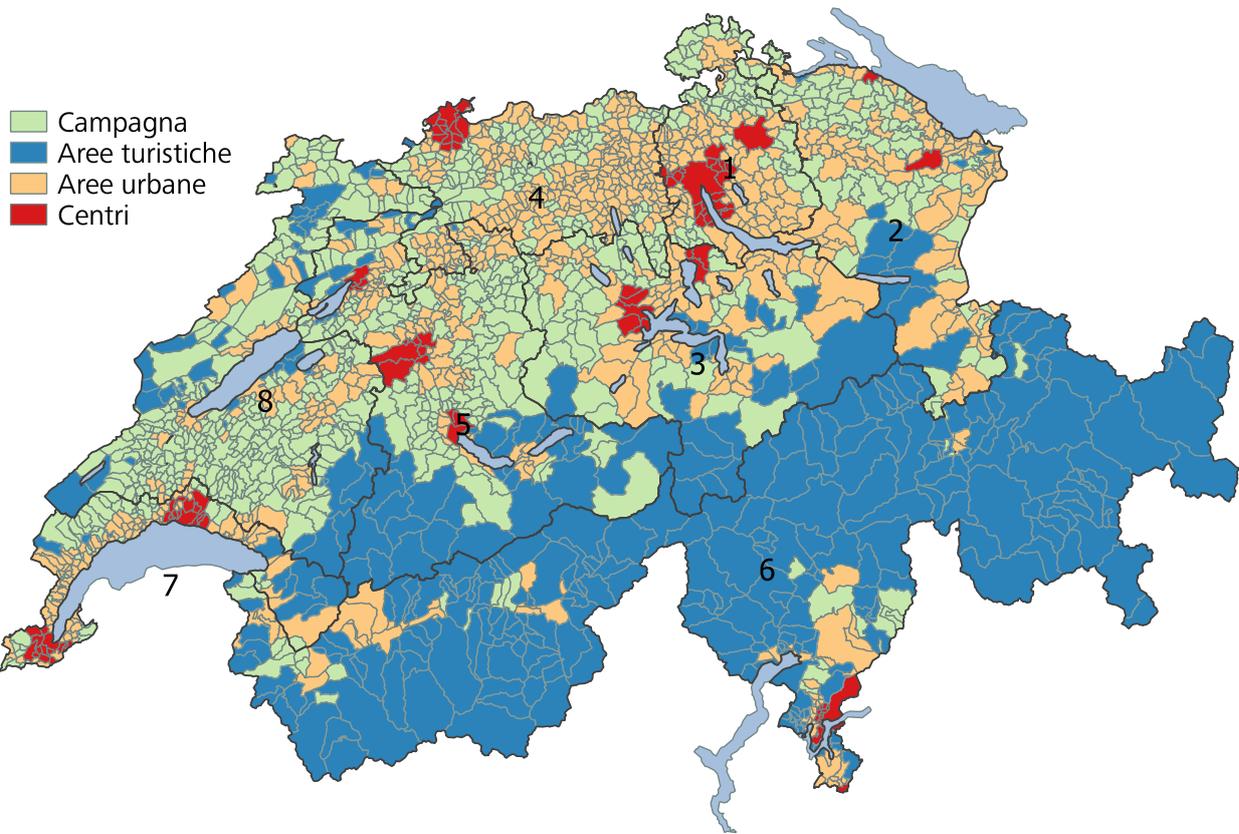
Terreni edificabili e collegamento ai trasporti pubblici

Terreni edificabili ben e molto ben collegati ai trasporti pubblici (classi di qualità A-C) rispetto alla consistenza immobiliare, in m² per abitazione esistente



Fonte: ARE, UST, Raiffeisen Economic Research

Tipi di comune e regioni



	Quota di appartamenti sfitti (2023) in %					Permessi di costruzione (2022) in % delle consistenza immobiliare				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
Svizzera	1.2	0.8	1.4	1.4	1	0.8	0.7	1	0.8	0.6
1 Zurigo	0.6	0.3	0.8	1	-	1	0.7	1.2	1	-
2 Svizzera or.	1.3	1.9	1.3	1	0.8	1	0.6	1.1	1	0.5
3 Svizzera centr.	0.7	1	0.6	0.8	0.7	0.9	0.6	1	1.1	0.8
4 Svizz. nordocc..	1.4	1	1.6	1.2	2.9	0.8	0.7	0.9	0.9	0.4
5 Berna	1.3	0.8	1.8	1.5	0.7	0.6	0.4	0.8	0.5	0.4
6 Svizzera merid.	1.7	3.2	2.4	2.2	1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.6
7 Lago Lemano	0.7	0.5	0.9	1.4	1.4	0.8	0.9	0.6	0.5	1
8 Svizzera occ.	1.7	-	1.8	1.7	1.3	1	-	1.2	0.7	0.4

	Popolazione (2022) Con residenza fissa, totale e in %					Reddito imponibile (2019) Media, in CHF				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
Svizzera	8'815'385	30.2	49.5	14.2	6.1	63'000	67'000	64'000	56'000	49'000
1 Zurigo	1'66'5181	49.7	43.8	6.5	-	72'000	74'000	71'000	65'000	-
2 Svizzera or.	969'340	10.3	70.2	17.6	1.9	58'000	55'000	59'000	56'000	47'000
3 Svizzera centr.	870'460	26.9	51.6	17.6	3.9	76'000	78'000	82'000	58'000	65'000
4 Svizz. nordocc.	1'474'344	23.6	66.6	9.7	0.1	64'000	71'000	61'000	61'000	72'000
5 Berna	1'044'123	35.6	39	20.1	5.3	53'000	55'000	54'000	50'000	50'000
6 Svizzera merid.	832'295	11.6	40.4	6.3	41.7	50'000	63'000	49'000	45'000	47'000
7 Lago Lemano	1'127'683	60.6	30.7	4.9	3.9	68'000	61'000	85'000	75'000	51'000
8 Svizzera occ.	831'959	-	52.7	42.8	4.5	54'000	-	54'000	54'000	52'000

Abbreviazioni utilizzate

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