

# Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Prospettive per il mercato degli uffici



Quando durante la pandemia da Coronavirus negli uffici open space regnava il vuoto cosmico, i pareri sulle conseguenze per il mercato delle superfici direzionali erano ampiamente discordanti. A previsioni ottimiste come «nessuna ripercussione» facevano da contraltare prospettive apocalittiche come «sconvolgimenti di portata dirompente». Ma un numero sorprendentemente elevato di esperti immobiliari aveva mantenuto un basso profilo, sottolineando come non fosse possibile formulare indicazioni concrete – una posizione ben poco utile per chi investe in immobili. A giugno 2020 mi ero lanciato nella previsione secondo cui in Svizzera l'effetto *home office*, isolato da altri fattori d'influenza, avrebbe potuto tradursi nel lungo periodo in un minor fabbisogno di superfici ad uso ufficio di circa il -15%. Su cosa si basava questa previsione e come si rapporta con l'attuale panorama di mercato?

Fino dall'inizio appariva chiaro che l'incisiva e drammatica esperienza del COVID-19 non sarebbe stata scevra da conseguenze per il mercato delle superfici ad uso ufficio, in quanto la crisi innescata dal Coronavirus aveva dimostrato in modo inconfondibile che il lavoro in modalità home office funziona. In altre parole, il telelavoro era stato «sdoganato». Per le lavoratrici e i lavoratori, il guadagno in termini di qualità della vita è stato così elevato da non essere più disposti a rinunciarvi integralmente. Men che meno in uno scenario caratterizzato da una costante carenza di personale specializzato, in cui le aziende sono ben attente a tenere in piena considerazione le istanze dei propri dipendenti. Al contempo non è stato però possibile fugare i dubbi sulla produttività del lavoro in modalità home office. Le aziende innovative che avevano adottato questa formula già prima della pandemia l'avevano ben presto rimessa in naftalina. La questione della produttività è tutt'oggi alquanto controversa e gli elementi empirici attualmente disponibili conducono a conclusioni molto eterogenee. Le possibili risposte variano su un'ampia scala a seconda di fattori quali la portata dell'home office, la tipologia di lavoro svolto e il tipo di collaboratore/trice. Le aziende riscontrano tuttavia che con una componente eccessiva di telelavoro viene a mancare qualcosa nelle dinamiche interne e spingono per un

ritorno in ufficio. In particolare, come motivazione viene addotta non tanto una produttività troppo bassa, quanto il fatto che l'home office incide negativamente su elementi quali un confronto informale, la creatività, il trasferimento delle conoscenze e la comunicazione trasversale ai team. L'esortazione al rientro nei ranghi dell'ufficio fisico ha tuttavia incontrato forti resistenze da parte dei/delle dipendenti. Molte aziende hanno quindi adottato un modello misto tra home office e lavoro in presenza fisica in ufficio.

In Svizzera il fenomeno del telelavoro è peraltro nettamente meno diffuso rispetto all'estero. Secondo i dati di Google, nel terzo trimestre 2022 in Svizzera la presenza sul posto del lavoro era inferiore di solo il 17-19% rispetto ai livelli pre-Covid. A Londra, invece, nell'autunno del 2023 i principali operatori di mezzi su rotaia hanno riferito che nei giorni feriali trasportano ancora quasi un terzo in meno di pendolari verso la capitale britannica rispetto al periodo precedente alla pandemia. Anche a New York si riscontrano dati analoghi, ma in questo caso la differenza è addirittura superiore a un terzo. Secondo le statistiche specifiche per i grandi edifici a uso ufficio delle metropoli statunitensi, la differenza negativa permane ancora tra il -40% e il -50%. Sebbene il numero delle persone che ritornano stabilmente in ufficio continui a crescere, i valori pre-pandemia appaiono assolutamente fuori portata. Le conseguenze per i mercati delle superfici direzionali sono tutt'altro che trascurabili: nel Regno Unito la quota di uffici sfitti è salita al 9,3%, negli Stati Uniti addirittura a un massimo storico del 19,7%. Lo scorso febbraio l'autorevole settimanale d'informazione politica ed economica «The Economist» ha esplorato la questione se la crisi degli immobili commerciali negli Stati Uniti abbia il potenziale per innescare una crisi finanziaria. A mio modesto parere risponderei di no, ma è innegabile che il trend del telelavoro stia sottoponendo i mercati delle superfici a uso ufficio a un vero e proprio stress test. Nel Regno Unito la fase più critica sembrerebbe già superata, tanto che nell'ultimo trimestre del 2023 la locazione di superfici adibite a ufficio ha riacciuffato i livelli pre-pandemia. Negli Stati Uniti i tempi della ripresa saranno probabilmente ancora un po' più dilatati, ma anche qui i tassi di sfitto dovrebbero iniziare a scendere a partire dal 2025 sulla scia di una forte contrazione della produzione di questa tipologia di immobili.

In Svizzera i tassi di sfitto si attestano invece su un valore stimato prossimo al 5% e la quota di telelavoro è

# Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Prospettive per il mercato degli uffici

notevolmente inferiore rispetto agli USA. I motivi principali sono da ricercarsi nelle ridotte dimensioni geografiche della Svizzera e nella capillarità del sistema di trasporto pubblico: il tempo di percorrenza medio del tragitto casa-lavoro è infatti di soli 30 minuti per tratta e questo elemento ha impresso un'accelerazione al rientro in ufficio rispetto ad altri Paesi esteri. Ma anche qui in Svizzera il trend del telelavoro non lascia comunque indenne il mercato delle superfici direzionali. L'ultimo rapporto congiunturale regionale della Banca nazionale svizzera relativo al primo trimestre 2024, basato su colloqui condotti con le imprese, ha evidenziato un lieve sottoutilizzo delle capacità nel settore dei servizi, esplicitamente riconducibile a superfici ad uso ufficio in una certa misura troppo grandi. Finora la domanda di queste superfici ha infatti reagito solo molto lentamente al cambiamento strutturale. Le aziende hanno temporeggiato a lungo sul versante degli adeguamenti, a causa dell'incertezza sulla reale necessità di superfici così come per via di contratti di locazione di durata spesso pluriennale.

Finora è stato possibile tamponare in modo relativamente agevole la minore domanda di superfici direzionali da parte delle aziende sul mercato svizzero grazie a una crescita dinamica dell'occupazione dopo la crisi del Coronavirus (+6,7% di persone occupate dal primo trimestre 2020). Il potenziale di risparmio è inoltre zavorrato dal maggiore fabbisogno di zone di comunicazione nelle formule di lavoro ibride e dalla notevole variabilità dei tassi di utilizzo a seconda dei giorni della settimana: le giornate di martedì, mercoledì e giovedì sono quelle preferite per lavorare in presenza. La possibilità di spalmare i picchi di presenza sull'arco dell'intera settimana appare difficoltosa, in quanto i/le dipendenti si recano in ufficio proprio per incontrare i colleghi e le collegherie.

A mantenere i tassi di sfitto entro limiti ragionevoli ha contribuito qui in Svizzera anche un'esigua produzione di nuove superfici ad uso ufficio. Già prima della pandemia le attività di costruzione di questi immobili si collocavano su livelli insolitamente bassi, e da allora la tendenza si è ulteriormente accentuata. La bassa produzione di nuove superfici a uso ufficio è altresì responsabile per l'attuale diminuzione del volume di spazi direzionali pubblicizzati per la locazione. La pressione sul mercato dovuta alla minore esigenza di superfici si manifesta tuttavia sul versante dei prezzi dei canoni di locazione. Gli affitti offerti sono inferiori in media di quasi il 7% rispetto a prima della pandemia da Coronavirus: un chiaro segnale del fatto che

chi offre superfici è attualmente obbligato a scendere a notevoli compromessi se vuole effettivamente affittarle.

Il mercato delle superfici direzionali avrà probabilmente bisogno ancora di alcuni anni per metabolizzare questo cambiamento strutturale. In Germania uno studio di recente pubblicazione di Colliers e dell'istituto di ricerche economiche ifo stima nel 12% per lo scenario principale il minor fabbisogno a lungo termine di superfici ad uso ufficio a causa del lavoro in modalità home office, fornendo così un ulteriore punto di riferimento per la Svizzera. L'ordine di grandezza precedentemente menzionato per il fabbisogno minimo dovrebbe quindi essere funzionale ed efficace come valore indicativo. Una parte degli adeguamenti dovrebbe essere già stata ultimata, ma ulteriori ottimizzazioni delle superfici devono essere ancora implementate – peraltro in uno scenario caratterizzato da un dinamismo occupazionale un po' più sottotono. Questo processo di trasformazione dovrebbe tuttavia sfociare in una crescita più sostenuta della domanda di superfici direzionali, in quanto altri trend strutturali (come la digitalizzazione e la terziarizzazione del settore industriale) comporteranno un fabbisogno aggiuntivo di uffici – in virtù del fatto che un numero sempre maggiore di attività lavorative viene svolto davanti allo schermo di un computer. A breve-medio termine il mercato rimarrà pertanto in una certa misura sotto pressione, mentre in una prospettiva di lungo periodo le prospettive per il mercato delle superfici ad uso ufficio in Svizzera appaiono favorevoli. Occorre però tenere in considerazione anche altri cambiamenti strutturali che si stanno delineando. Poiché le ubicazioni di maggiore pregio nelle aree urbane (c.d. «posizione A») beneficiano comunque del forte richiamo per il personale, a risentire maggiormente delle conseguenze del trend del telelavoro saranno probabilmente quelle di periferiche e di minor pregio («posizione B/C»). Lo stesso vale per edifici che non rispondono in misura sufficiente ai requisiti qualitativi dei nuovi mondi del lavoro.

---

**Fredy Hasenmaile, economista capo di Raiffeisen**

# Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Prospettive per il mercato degli uffici

## Importanti note legali

### **Nessuna consultazione**

Questa presentazione ha finalità pubblicitarie e informative generali e non è riferita alla situazione individuale del destinatario. Non costituisce una consulenza, né una raccomandazione, un'offerta o simili e non sostituisce in alcun modo una consulenza, né un'analisi complete e dettagliate. Gli esempi e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale).

### **Nota sulle dichiarazioni previsionali**

La presente pubblicazione contiene dichiarazioni previsionali che rispecchiano stime, ipotesi e previsioni di Raiffeisen Svizzera società cooperativa al momento della redazione della pubblicazione stessa. A seguito di rischi, incertezze e altri fattori rilevanti, i risultati futuri possono divergere in misura considerevole dalle dichiarazioni previsionali. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non è tenuta ad aggiornare le dichiarazioni previsionali della presente pubblicazione.

### **Esclusione di responsabilità**

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

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

Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non è possibile ricavare l'andamento attuale o futuro.

### **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 pertanto applicazione in questa pubblicazione.

Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen, questa presentazione non può essere riprodotta e/o inoltrata né parzialmente né nella sua forma completa.