

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

Cartellino rosso



La votazione è terminata, il polverone si è diradato, l'iniziativa sull'immigrazione è stata respinta. Il popolo ha avuto l'ultima parola e la sua decisione va accettata senza discussioni. Tuttavia, tornare all'ordinaria amministrazione non è facile. Restano ancora troppe cose di cui discutere. Nel corso dell'accesa campagna pro e contro l'iniziativa si sono verificati diversi scivoloni. A volte i nervi erano a fior di pelle, il che pur non giustificando alcune dichiarazioni esagerate almeno le spiega in parte. È evidente che anche il Consiglio federale era fortemente sotto pressione, dato che nella campagna contro l'iniziativa sull'immigrazione non si è certo coperto di gloria. Infatti, per contrastare l'iniziativa ha persino tirato in ballo ancora una volta la cosiddetta Lex Koller, ossia la Legge federale sull'acquisto di fondi da parte di persone all'estero (LAFE). Con la proposta di inasprire una legge in vigore da vari decenni, il Consiglio federale riteneva di poter guadagnare consensi politici. Tuttavia, il motivo per cui abbia presentato il progetto solo nei tempi supplementari – a soli due mesi dal voto – rimane un segreto. Più grave ancora è il fatto che così facendo si sia reso colpevole di diverse scorrettezze. Ed è discutibile se queste meritino un cartellino giallo o addirittura rosso.

Si torna di nuovo a discutere della Lex Koller

Il solo fatto che il Consiglio federale riproponga l'inasprimento della Lex Koller solleva già alcune domande. Negli ultimi anni si è deciso più volte in merito a tale questione. Già nel 2014 il Consiglio degli Stati aveva respinto due mozioni presentate da Jacqueline Badran volte a inasprire la Lex Koller. Di conseguenza non mancò di sorprendere che nel 2017 la Consigliera federale Simonetta Sommaruga sottopose nuovamente a consultazione un progetto corrispettivo. Tuttavia, dopo che tale proposta è stata respinta a netta maggioranza nel corso della consultazione, nel 2018 il Consiglio federale ha rinunciato a una revisione della legge. Ciò non ha però impedito alla Commissione dell'economia e dei tributi del Consiglio nazionale (CET-CN) di riprendere la questione nel 2021 presentando una nuova mozione. Ma nemmeno questo intervento parlamentare è giunto a buon fine. Dopo che il Consiglio federale aveva raccomandato di respingere la mozione, il Consiglio degli Stati l'ha effettivamente respinta nel marzo 2022, accantonando così ancora una volta la questione. E ora che a distanza di quattro anni vengono riproposte praticamente le stesse richieste rasenta

la testardaggine per non dire l'imposizione e andrebbe ammonito quanto meno con un cartellino giallo.

Una soluzione alla ricerca di un problema

Altrettanto sconcertante è che la proposta del Consiglio federale dia l'impressione di essere una soluzione alla ricerca di un problema. Nel rapporto esplicativo di 93 pagine è inutile cercare di trovare una chiara descrizione del problema. Si fa riferimento alle sfide poste dall'immigrazione e si precisa che sono previsti diversi inasprimenti della Lex Koller come misure di accompagnamento in materia di politica degli alloggi. Lo scopo della Lex Koller consiste tuttavia nell'«evitare l'eccessivo dominio straniero del suolo indigeno». Di conseguenza, ci si aspetterebbe che il rapporto fornisse quanto meno indicazioni sull'entità di tale eccessivo dominio straniero. Eppure questo dato manca del tutto. Anche la mozione presentata nel 2024 dal Consigliere nazionale dell'UDC Thomas Aeschi, nella quale chiedeva un inasprimento della Lex Koller e sottolineava il problema di una domanda estera considerevole, non aveva fornito alcuna prova del fatto che la quota di proprietà di terreni svizzeri detenuta da stranieri sia in aumento o sia indebitamente elevata.

Potenziali gravi danni per gli investitori svizzeri

Una revisione legislativa priva di una descrizione chiara della problematica appare tanto più discutibile in quanto le misure previste avrebbero un grave impatto. Tra le altre cose, l'acquisto di quote di fondi immobiliari e azioni immobiliari svizzeri da parte di persone residenti all'estero dovrebbe essere soggetto ad autorizzazione in avvenire. Finora nessuno è però riuscito a spiegare in modo convincente come possano essere effettuate operazioni di borsa in tali condizioni, laddove sono necessarie preventivamente verifiche e accertamenti talvolta molto approfonditi. Pertanto, il settore immobiliare mette in guardia, a giusto titolo, dal fatto che la revoca della quotazione in borsa dei fondi immobiliari e delle azioni immobiliari sarebbe inevitabile. Con ogni probabilità ciò comporterebbe, tuttavia, l'azzeramento degli attuali sovrapprezzi rispetto al valore intrinseco dei titoli immobiliari. Ad esempio, attualmente l'aggio medio dei fondi immobiliari quotati in borsa si attesta intorno al 31%. Per i fondi non quotati, invece, si situa all'1%. Il delisting metterebbe a rischio, solo per quanto riguarda i fondi

immobiliari, un valore di borsa pari a circa 20 miliardi di franchi. E a farne le spese sarebbero quasi esclusivamente i fondi pensione nazionali e gli investitori svizzeri, considerato che la quota di detentori residenti all'estero è stimata in una percentuale a una sola cifra bassa. Sarebbe dunque in particolare gli investitori nazionali a dover prevedere significative correzioni di valore.

Poco efficace contro la carenza di alloggi

Ora si potrebbe obiettare che ogni modifica legislativa presenta vantaggi e svantaggi e comporta rispettivi vincitori e vinti. In ultima analisi, ciò che conta è se i benefici attesi giustificano i costi. La Lex Koller vieta l'acquisto di immobili da parte di persone residenti all'estero. Se però queste persone si trasferiscono in Svizzera, dal punto di vista giuridico sono considerate residenti nel paese. Di conseguenza, un inasprimento delle norme in materia di lavoro per le persone residenti all'estero non incide affatto sulla domanda di alloggi da parte degli immigrati. La carenza di alloggi rimane invariata. Sarebbe stato altrettanto utile spiegare quale influenza dovrebbe avere l'origine di un detentore di quote di fondi immobiliari sull'offerta o sulla domanda di superfici abitative in Svizzera. Ma altresì in questo caso, il rapporto esplicativo non fornisce una risposta chiara. La necessità di chiarimenti è tanto più pressante se si considera che la valutazione dell'impatto della regolamentazione commissionata dal Consiglio federale ha concluso che le misure proposte non sono in grado di attenuare in misura significativa i problemi del mercato degli alloggi.

A questo punto sorgono dunque alcune domande di natura fondamentale: come mai il Consiglio federale sottopone a consultazione un progetto corredato da una motivazione così debole? Per quale motivo vengono proposte misure di cui non si riesce a dimostrare in modo convincente l'efficacia? Qui vengono superati i limiti del rispetto nei confronti dell'opinione pubblica. Nonostante si sia a conoscenza

dell'inefficacia di tali misure, il rapporto esplicativo afferma più volte che la proposta contribuisce a distendere la tensione sul mercato immobiliare. Questa è un'informazione ingannevole all'opinione pubblica – e merita un cartellino rosso.

Il Consiglio federale non agisce (più) come organo

Il Consiglio federale deve accettare di rispondere alle domande critiche anche in quanto organo collegiale. Non è difficile riconoscere che il progetto porta la firma politica del Consigliere federale Beat Jans, il quale in questo modo ripropone vecchie rivendicazioni del suo partito. Il disegno di legge viene però presentato a nome del Consiglio federale. Ci si chiede quindi come sia possibile che gli altri Consiglieri federali abbiano dato il loro consenso a un progetto così discutibile. L'impressione è che il Consiglio federale funzioni sempre meno come un organo in cui i membri si confrontano in modo critico anche sui dossier degli altri dipartimenti. All'insegna del motto «un corvo non cava gli occhi all'altro corvo», sembra farsi strada sempre più una cultura del reciproco lasciar correre, nella speranza di incontrare a propria volta meno resistenze nei propri affari. Per alcuni membri del Consiglio federale, la politica di partito sembra ormai prevalere sull'azione collegiale di governo. Anche l'erosione del principio di collegialità – evidente dalle crescenti fughe di notizie sulle divergenze interne – conferma questa tendenza, che danneggia l'istituzione del Consiglio federale.



Fredy Hasenmaile

Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore

Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. 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). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L.SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «[Rischi nel commercio di strumenti finanziari](#)» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai [rischi](#) intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.