



Raiffeisenbank Wettingen

Immobili in Svizzera – 3T 2025

Lo «Tsunami d'argento» causerà un'ondata di vendite?



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



Chiusura redazionale

15.08.2025

Altre pubblicazioni Raiffeisen

Qui potete abbonarvi alla presente e ad altre pubblicazioni.

[Link diretto al sito web](#)



Editoriale, Management Summary, panoramica del mercato

| | |
|------------------------|---|
| Editoriale | 4 |
| Management Summary | 5 |
| Panoramica del mercato | 7 |



Contesto di mercato

| | |
|------------------------------|----|
| Condizioni quadro economiche | 8 |
| Mercato ipotecario | 9 |
| Investimenti immobiliari | 10 |



Segmenti di mercato

| | |
|----------------------|----|
| Proprietà | 11 |
| Locazione | 14 |
| Superfici di vendita | 17 |



Focus mercato delle abitazioni di proprietà

| | |
|------------------------------------------------------|----|
| Lo «tsunami d'argento» causerà un'ondata di vendite? | 18 |
|------------------------------------------------------|----|



Allegato

| | |
|--------------------------|----|
| Tipi di comuni e regioni | 26 |
| Abbreviazioni utilizzate | 27 |

Care lettrici, cari lettori,

gli sviluppi demografici sono gratificanti dal punto di vista delle previsioni, dal momento che possono essere previsti in modo relativamente affidabile. La consistenza delle coorti di età varia essenzialmente solo per effetto dei decessi e dell'immigrazione. Sono quindi sufficienti poche ipotesi per stimare la forza numerica delle singole classi di nascita. Anno dopo anno, le classi con una forte o debole natalità risalgono la piramide dell'età, lasciando un'impronta su ogni fascia di età che raggiungono. Un esempio concreto è quello dei baby boomer, nati in anni di forte natalità, che lasciano tracce evidenti in tutte le fasi della vita. Adesso vanno in pensione – con conseguenze percettibili, come la crescente penuria di manodopera qualificata.

Le previsioni demografiche non sono tuttavia da prendere alla leggera, come hanno evidenziato in passato i calcoli spesso sottostimati dell'Ufficio federale di statistica. Se si formulano ipotesi sbagliate, le previsioni si scostano rapidamente dall'andamento effettivo e con il passare del tempo l'errore previsionale diventa sempre più grande. Non di rado, anche alla base di scenari demografici discutibili vi sono ipotesi imprecise o irrealistiche. Recentemente ha fatto scalpore nei media l'allarme di turbolenze sul mercato delle abitazioni di proprietà causate dal fatto che, andando in pensione, i baby boomer venderebbero la loro abitazione.

Prendiamo spunto da questa notizia per dedicare particolare attenzione al tema della demografia. Analizziamo anche le ipotesi alla base dell'allarme di un'ondata di vendite, che a prima vista sembrano assolutamente plausibili, ma sono in grado di superare un esame più attento? Ecco le risposte.

Vi auguro buona lettura dello studio elaborato dal mio team.

Fredy Hasenmaile
Economista capo Raiffeisen Svizzera

Condizioni quadro economiche: lo shock dei dazi allontana la ripresa congiunturale

La politica doganale statunitense si rivela più restrittiva di quanto si sperava, mantenendo alti i rischi al ribasso per la congiuntura globale e offuscando le prospettive di crescita per la Svizzera. L'industria svizzera è molto esposta, in particolare se saranno gravate da dazi anche le esportazioni farmaceutiche. Per ora il settore dei servizi, nettamente più ampio, è poco penalizzato, tuttavia il mercato del lavoro continua a perdere slancio, il che a medio termine potrebbe compromettere i consumi. Finora negli Stati Uniti non si è concretizzata la temuta spinta inflazionistica. In cambio il mercato del lavoro statunitense perde slancio: un primo taglio dei tassi da parte della banca centrale americana entro la fine dell'anno è quindi sempre più probabile. In Europa le deboli prospettive congiunturali possono richiamare in causa la politica monetaria in qualsiasi momento. In Svizzera, malgrado gli elevati dazi statunitensi, per la BNS non vi è invece alcuna pressione ad agire subito. Nel complesso, l'effetto dei dazi non è abbastanza grave da legittimare l'introduzione di tassi negativi (pag. 8 e 9).

Appartamenti in locazione: leggero allentamento, ma nessuna inversione di rotta in vista

In seguito a un indebolimento dell'immigrazione e a un leggero incremento dell'offerta, ultimamente la pressione al rialzo sugli affitti si è un po' allentata. Nel complesso, la situazione resta però tesa. Finora l'accesso dibattito pubblico sull'offerta insufficiente di alloggi non ha portato a un'accelerazione dell'edilizia residenziale. La domanda continua infatti a superare ampiamente l'offerta. Lo dimostra ad esempio il fatto che il numero nettamente superiore di abitazioni offerte in locazione è assorbito immediatamente dal mercato. Dovrebbero essere realizzate molte più abitazioni già solo per compensare il persistente deficit tra la crescita dei nuclei familiari e le nuove costruzioni. Le speranze accresciute l'anno scorso di una crescita durevole dell'attività di progettazione non sembrano trovare riscontro e l'incremento delle autorizzazioni di costruzione sembra destinato ad arrestarsi tra non molto, visto il nuovo calo delle domande di costruzione. Il recente incremento sembra essere soprattutto di carattere regionale ed è legato principalmente a grandi progetti urbanistici a Ginevra, finalmente giunti a maturazione. Sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione, anche in futuro sono quindi da mettere in conto ulteriori sensibili aumenti degli affitti offerti e cali degli sfitti (pag. 14 segg.).

Abitazioni di proprietà: il modello vincente della proprietà per piani

Quest'anno, in Svizzera la proprietà per piani festeggia 60 anni. Dalla sua introduzione, questo modello vincente ha consentito a innumerevoli famiglie svizzere di realizzare il sogno delle proprie quattro mura. Benché il quadro giuridico sia stato creato già nel 1965, solo la flessione dei prezzi negli anni Novanta ha permesso a fasce più ampie di popolazione di accedere alla proprietà dell'abitazione. In genere la casa unifamiliare è rimasta l'oggetto di proprietà preferito, ma per motivi pragmatici la maggior parte degli acquirenti ha finito con l'acquistare un appartamento di proprietà, di norma più vantaggioso. Dopo 25 anni di crescita ininterrotta dei prezzi, anche la proprietà per piani è però diventata un bene di lusso, inaccessibile alla maggior parte delle famiglie. Vi hanno contribuito, oltre ai forti aumenti dei prezzi, anche ostacoli normativi più severi. La domanda da porsi oggi è la seguente: per arrestare il calo della quota di proprietari, in atto da alcuni anni, sono necessarie nuove forme di proprietà dell'abitazione? La causa principale dell'inaccessibilità della proprietà, ossia lo squilibrio tra l'offerta e la domanda, non è infatti destinata a mutare molto in fretta (pag. 11 segg.).

Focus demografia: timore ingiustificato di un'ondata di vendite di proprietà

L'invecchiamento demografico è una delle maggiori sfide con cui sono confrontate le economie sviluppate in questo secolo. È probabile che questo megatrend lascerà delle tracce anche sul mercato immobiliare. I timori di un'imminente ondata di vendite per il fatto che al numero crescente di baby boomer desiderosi di vendere si contrappone un minor numero di richiedenti delle genera-

zioni più giovani sono tuttavia immotivati. Grazie a una soddisfazione abitativa estremamente alta, la stragrande maggioranza dei proprietari dell'abitazione continua infatti a vivere nella propria casa fino in età molto avanzata. La flessione della quota di proprietari dell'abitazione nelle coorti di età più avanzata induce a pensare che gli anziani siano più inclini a vendere la loro proprietà. Si tratta tuttavia di una conclusione fallace. La quota di proprietari dell'abitazione diminuisce nel confronto trasversale unicamente perché i nati prima del 1945 hanno sempre registrato una quota di proprietari inferiore. È quanto attesta anche la bassissima mobilità abitativa negli anziani. I pochi pensionati che traslocano ancora in età avanzata sono anzitutto locatari. Evidentemente, i pensionati si trovano particolarmente bene nelle proprie quattro mura. Per non parlare del fatto che, su un mercato dell'alloggio contraddistinto da grande penuria, non troverebbero comunque un'abitazione sostitutiva adatta. Per questo motivo, anche l'incremento delle proprietà vuote osservato a partire dal 2023 non è un primo segno che l'invecchiamento demografico si tradurrà in un aumento strutturale delle abitazioni vuote, ma si spiega soprattutto con il rialzo dei tassi e la ricomparsa temporanea del premio da pagare per la proprietà dell'abitazione.

Qualche traccia, però, il progressivo processo di invecchiamento demografico la lascia sul mercato immobiliare. Ha infatti ripercussioni sulla domanda di immobili e si riflette anche nella dinamica dei prezzi. Finora fattori come la forte penuria, i tassi bassi e l'immigrazione elevata hanno tuttavia dominato l'andamento dei prezzi molto di più dell'invecchiamento della società. Anche in futuro, questa situazione di base non subirà mutamenti fondamentali. Da un lato il divario salariale nei confronti dell'estero permetterà alla Svizzera di continuare a contare su un'immigrazione consistente. Dall'altro, con l'aumento del numero di nuclei familiari anziani più spazio abitativo sarà utilizzato in modo inefficiente e di conseguenza il mercato immobiliare svizzero continuerà a soffrire di penuria per molto tempo. Chi spera quindi in un imminente calo dei prezzi delle proprietà sulla scia dell'invecchiamento sociale resterà deluso. E chi teme un calo dei prezzi delle proprietà sulla scia del cambiamento demografico può guardare in modo relativamente fiducioso al futuro. Nel complesso, il cambiamento demografico può essere visto più come un'opportunità per un leggero allentamento della penuria di alloggi che non come una minaccia per la struttura dei prezzi (pag. 18 segg.).

Superfici di vendita: il timido aumento delle superfici mitiga la trasformazione strutturale
Sulla scia dell'avanzata del commercio online prosegue la contrazione dei fatturati reali nel commercio al dettaglio stazionario. Sul fronte della domanda, il mercato delle superfici di vendita resta quindi sotto pressione. Siccome la scarsa attività edilizia preclude un'ampia offerta eccedentaria, ultimamente gli affitti si sono stabilizzati. Benché con la leggera ripresa dell'edilizia residenziale il numero di nuovi progetti di costruzione stia aumentando, in termini di volumi le superfici di vendita immesse sul mercato diminuiscono. L'incremento minimo delle superfici dovrebbe tutelare il mercato, tuttora in trasformazione strutturale, da un ulteriore crollo (pag. 17).

Investimenti immobiliari: le prospettive del mercato spingono ancora verso gli immobili
Tassi bassi, guerre commerciali e la situazione geopolitica generale incerta mettono le ali al mercato svizzero degli investimenti immobiliari indiretti. Negli ultimi mesi, le azioni e i fondi immobiliari svizzeri hanno sbaragliato la performance del mercato azionario. Godono nuovamente dei favori degli investitori elvetici in particolare le azioni delle società immobiliari svizzere quotate in borsa. Le prospettive del mercato continuano a spingere verso gli immobili, anche se buona parte delle prospettive rose è probabilmente già data per scontata nei corsi delle azioni e dei fondi immobiliari. La crescente pressione a investire attirerà infatti gli investitori ancora a lungo sul mercato degli immobili a reddito (pag. 10).

Contesto di mercato

Domanda



Popolazione: il continuo rallentamento della crescita dell'occupazione fa calare ulteriormente l'immigrazione in Svizzera. Nei primi 6 mesi dell'anno, il saldo migratorio della popolazione straniera residente in Svizzera è calato del 16.5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



PIL: gli elevati dazi punitivi statunitensi hanno offuscato le prospettive per l'industria svizzera. Se le aliquote dei dazi resteranno così alte o se colpiranno anche l'industria farmaceutica elvetica, la crescita economica già contenuta s'indebolirà ulteriormente.



Redditi: grazie al lavoro ridotto, che dovrebbe evitare imminenti ondate di licenziamenti anche in caso di dazi elevati persistenti, a breve termine l'impatto delle scure dei dazi sui redditi aggregati sarà limitato.



Finanziamenti: le condizioni di finanziamento degli immobili sono e restano estremamente interessanti. L'inflazione tuttora (troppo) bassa e la crescita economica contenuta manterranno basso il livello dei tassi, e di conseguenza i tassi ipotecari, nel futuro prossimo.



Investimenti: con il ritorno dei tassi bassi, l'attrattiva relativa degli investimenti in immobili a reddito è aumentata sensibilmente. Le grandi incertezze economiche dovranno convogliare ulteriori flussi di capitale in valori reali a prova di crisi, come l'«oro di cemento».

Offerta



Attività edilizia: il timido aumento dell'attività di progettazione nell'edilizia residenziale, osservato di recente sulla scia dei tassi, si è interrotto. Il corsetto della pianificazione del territorio è troppo stretto per consentire ai committenti di sviluppare abbastanza progetti per alleviare la penuria di spazio abitativo.



Sfitti: l'indice dell'offerta sul mercato degli appartamenti in locazione resta estremamente basso. Gli oggetti immessi sul mercato vengono assorbiti sempre più in fretta. Con l'ulteriore contrazione degli sfitti in sempre più regioni del paese, la ricerca di un alloggio diventa una vera e propria sfida.

Prospettive dei prezzi



Proprietà: visti i tassi bassi e il conseguente vantaggio rispetto alla locazione in termini di costi abitativi, la dinamica dei prezzi delle abitazioni di proprietà prosegue. Negli ultimi quattro trimestri, le proprietà per piani sono rincarate del 4.9%, mentre per le case unifamiliari bisogna addirittura sborsare il 5.2% in più rispetto a un anno fa.



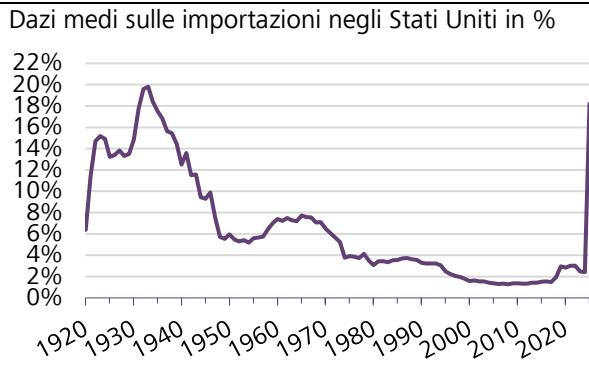
Affitti: entro la fine dell'anno è molto probabile un ulteriore calo del tasso di riferimento. Molti locatari con contratti in essere potranno quindi presto rivendicare un'ulteriore riduzione dell'affitto. Per i nuovi locatari, le prospettive sono meno rose: vista la forte penuria, prosegue l'impennata degli affitti offerti.

Condizioni quadro economiche

La politica doganale statunitense si rivela più restrittiva di quanto si sperava, mantenendo alti i rischi al ribasso per la congiuntura globale. L'industria svizzera è molto esposta, in particolare se saranno gravate da dazi anche le esportazioni farmaceutiche. Per ora il settore dei servizi, nettamente più ampio, è poco penalizzato, tuttavia il mercato del lavoro continua a perdere slancio.



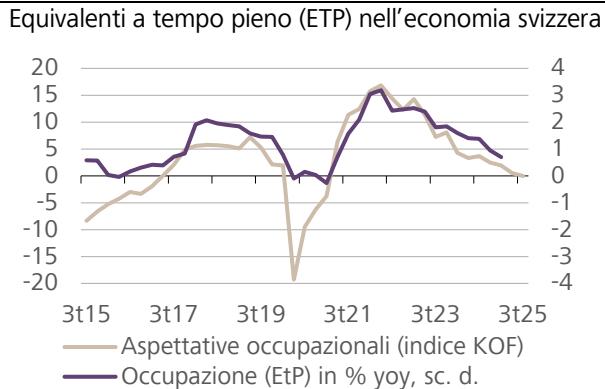
Dazi punitivi statunitensi



Fonte: Yale Budget Lab, Raiffeisen Economic Research



Occupazione



Fonte: KOF, UST, Raiffeisen Economic Research



Prezzi al consumo



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

L'aliquota del 39 % dei dazi statunitensi ha offuscato sensibilmente le prospettive per l'industria svizzera, che marcia sul posto già da un po'. Oltre all'onere diretto per le imprese che esportano negli Stati Uniti sono prevedibili anche effetti frenanti indiretti. Il livello dei dazi statunitensi nei confronti del resto del mondo non era mai più stato così alto dal 1935. Ciò potrebbe compromettere il commercio internazionale e indebolire la congiuntura in importanti paesi acquirenti di prodotti svizzeri. Date le circostanze abbiamo ritoccato verso il basso la nostra previsione del PIL per il 2025, portandola dall'1.1% allo 0.9%. I rischi al ribasso restano tuttavia significativi, soprattutto se l'onere dei dazi si manterrà a un livello elevato o si estenderà all'industria farmaceutica.

L'aliquota elevata dei dazi ha peggiorato le prospettive occupazionali nell'industria svizzera. In luglio, il Centro di ricerche congiunturali KOF aveva già previsto che le imprese che avrebbero tagliato posti di lavoro sarebbero state molto più numerose di quelle che ne avrebbero creati di nuovi. Benché nel settore dei servizi continuino invece a prevalere le aspettative favorevoli, anche qui le imprese si mostrano più prudenti. In generale non s'intravedono praticamente più segnali di una crescita dell'occupazione complessiva e il tasso di disoccupazione rischia di aumentare ulteriormente.

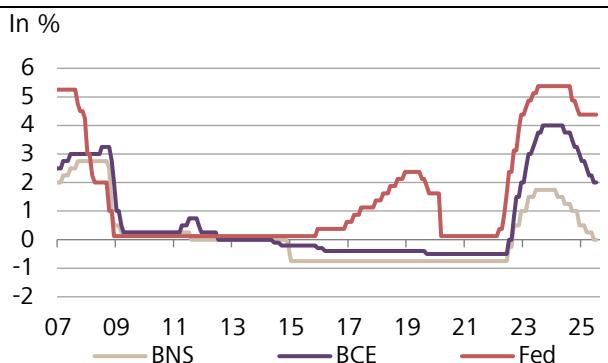
Stando ai sondaggi, le famiglie svizzere sono già preoccupate per la sicurezza del posto di lavoro. Recentemente, l'umore dei consumatori è tuttavia rimasto stabile, non da ultimo grazie al rincaro contenuto. I prezzi all'importazione sono in calo, mentre la pressione sui prezzi interni resta debole. Con la minaccia di un raffreddamento congiunturale e la persistente forza del franco, prevediamo che questa tendenza proseguirà. Anche nell'Eurozona non vi sono segnali di un'accelerazione dell'inflazione, che attualmente si attesta sul 2%. Negli Stati Uniti, benché ultimamente siano stati registrati aumenti di prezzo delle merci con un'elevata quota di importazioni, i dazi non hanno ancora determinato una spinta inflazionistica su larga scala.

Tassi

Finora negli Stati Uniti non si è concretizzata la temuta spinta inflazionistica. In cambio il mercato del lavoro perde slancio: un primo taglio dei tassi quest'anno è quindi sempre più probabile. In Europa le deboli prospettive congiunturali possono richiamare in causa la politica monetaria in qualsiasi momento. In Svizzera, malgrado gli elevati dazi statunitensi per la BNS non vi è invece alcuna pressione ad agire subito.



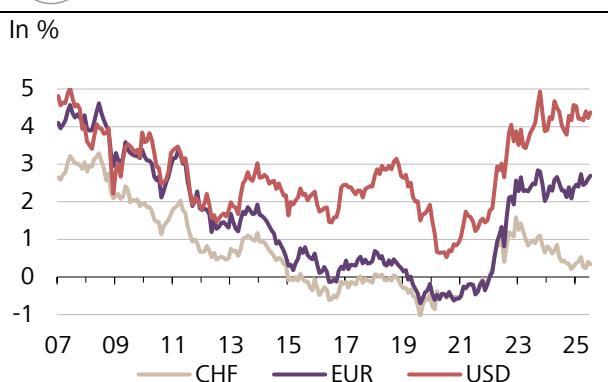
Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



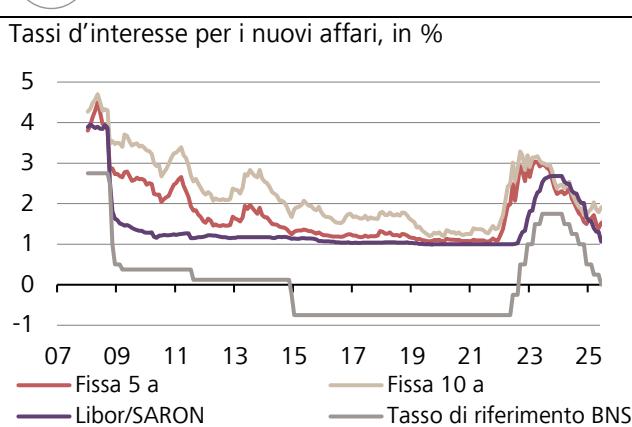
Rendimento dei titoli della Confederazione a 10 anni



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Tassi ipotecari



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Negli Stati Uniti, per ora l'impatto dei dazi sull'inflazione è limitato. Gli importatori ripiegano su fonti più economiche o sfruttano le scorte costituite prima dell'introduzione dei dati. Inoltre molte imprese si addossano i costi dei dazi, esitando a ripercuotere sui consumatori. Il rischio di maggiori ripercussioni sui prezzi resta elevato, non da ultimo poiché recentemente i dazi sono stati innalzati sensibilmente. Ciononostante, la banca centrale statunitense tiene maggiormente d'occhio anche il mercato del lavoro, che ultimamente ha chiaramente perso slancio. Ancora in giugno la Fed aveva prospettato due tagli dei tassi entro la fine dell'anno, tuttavia ipotizzando un mercato del lavoro robusto. Con gli ultimi dati, un primo taglio dei tassi quest'anno è ora nettamente più probabile.

A sua volta, ultimamente la BCE ha lasciato invariato il suo tasso di riferimento, dopo otto tagli successivi. Nella seduta di luglio, viste le prospettive incerte la presidente Lagarde non aveva deciso una linea chiara. Ai nostri occhi, l'impatto negativo dei dazi statunitensi sul commercio mondiale e sulla congiuntura europea deve ancor farsi sentire. Continuiamo quindi a intravedere un margine per un ulteriore taglio dei tassi entro la fine dell'anno, anche se al momento i mercati non lo mettono più in conto.

I rischi congiunturali sono aumentati anche in Svizzera. La BNS è tuttavia consapevole dei potenziali effetti collaterali di tassi negativi e probabilmente prenderà in considerazione tale mossa solo se le prospettive economiche peggioreranno durevolmente, aumenteranno i rischi di deflazione o il franco subirà un apprezzamento sensibile, contrariamente a quanto successo finora. Per ora occorre aspettare e analizzare in dettaglio le ripercussioni dei dazi statunitensi sull'economia. Al momento, i rendimenti sui mercati dei capitali e i tassi ipotecari a lungo termine hanno reagito ai dazi con un leggero calo.

Investimenti immobiliari

Tassi bassi, guerre commerciali e la situazione geopolitica generale incerta mettono le ali al mercato svizzero degli investimenti immobiliari indiretti. Negli ultimi mesi, le azioni e i fondi immobiliari svizzeri hanno sbaragliato la performance del mercato azionario. Godono nuovamente dei favori degli investitori elvetici in particolare le azioni delle società immobiliari svizzere quotate in borsa.

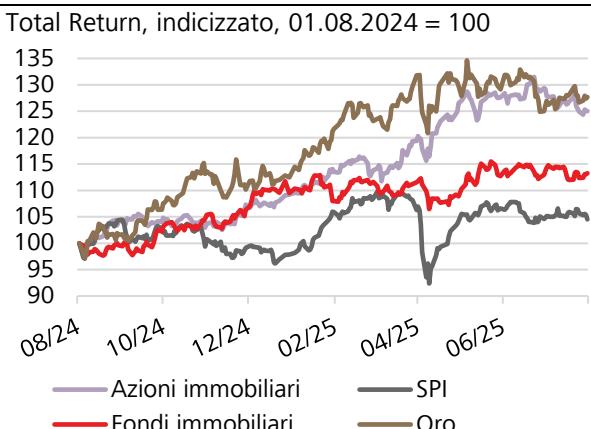
Viviamo in periodi turbolenti. In Europa dell'Est, in Medio Oriente o anche in Asia, conflitti armati destabilizzano la situazione di sicurezza, creando incertezza economica. Inoltre dal ritorno di Donald Trump gli Stati Uniti fanno saltare alleanze e relazioni commerciali politiche decennali o le rinegoziano facendo pressione. Oggi la scena geopolitica è nuovamente all'insegna del protezionismo e della realpolitik imperniata sul mercato. La politica commerciale ed economica discutibile della massima economia mondiale associata alla grande imprevedibilità del suo capo è tuttavia tossica per l'economia e i mercati finanziari. Non per niente, negli ultimi mesi le borse hanno reagito violentemente ad alcune decisioni dell'Amministrazione Trump.

Fuga verso porti sicuri

In tempi di maggiore incertezza, sui mercati finanziari acquistano maggior popolarità i valori reali considerati sicuri. Questa fuga verso porti sicuri è confermata ad esempio dall'andamento del prezzo dell'oro, che negli ultimi 12 mesi è aumentato quasi del 28% (v. grafico a sinistra). Sono spesso classificati tra i valori sicuri anche gli immobili – soprattutto quelli situati in Svizzera. Ultimamente la performance degli investimenti immobiliari svizzeri indiretti quotati è quindi risultata molto soddisfacente. Se su base annua lo SPI ha registrato «solo» un rendimento complessivo del 5.6%, nello stesso periodo i fondi immobiliari hanno raggiunto un Total Return del 13.3% e le azioni immobiliari del 25.1%.



Performance



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research

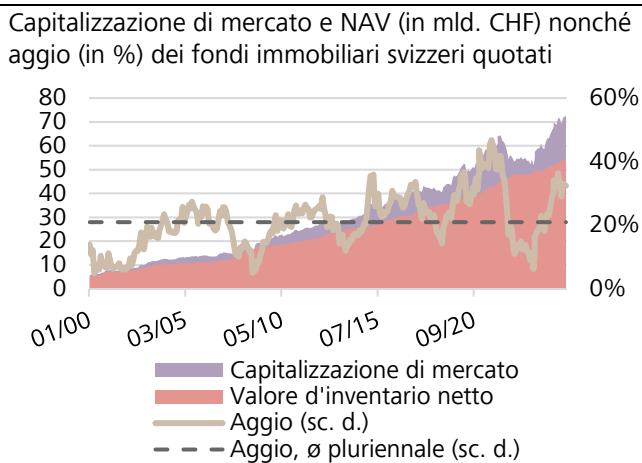
Il mercato spinge verso gli immobili

I titoli immobiliari indiretti hanno però il vento in poppa non solo per la loro caratteristica di porto sicuro in periodi tempestosi. Attualmente, infatti, anche fattori fondamentali spingono a un maggior impegno sul mercato immobiliare. L'abbassamento dei tassi e le prospettive di un persistente contesto di tassi bassi rendono nuovamente molto più lucrativo il modello d'affari delle classiche società immobiliari. Minori spese di finanziamento facilitano infatti l'acquisto e la costruzione di nuovi immobili finanziati da terzi. I tassi più bassi favoriscono inoltre un'accelerazione dei prezzi degli immobili a reddito. È il caso in particolare quando la crescente pressione agli investimenti spinge nuovamente gli investitori istituzionali verso il mercato degli immobili a reddito.

Oltre ai tassi, per i proprietari immobiliari sono positive anche le prospettive di andamento degli affitti. La persistente penuria di alloggi fa lievitare ulteriormente gli affitti offerti. Le prospettive si sono però tendenzialmente rasserenate anche sul mercato delle superfici commerciali. Il ritorno in larga scala negli uffici, ad esempio, spinge nuovamente verso l'alto gli affitti anche su questo mercato. I rendimenti iniziali dei nuovi immobili stanno così aumentando. Cresce pertanto anche il potenziale latente di rialto degli affitti in essere. Attualmente gli acquirenti di fondi immobiliari danno già per scontate queste prospettive rosee con un aggio superiore alla media del 32% nelle loro decisioni d'investimento (v. grafico a destra).



Aggi



Fonte: SFP, Raiffeisen Economic Research

Proprietà

Quest'anno, in Svizzera la proprietà per piani festeggia 60 anni. Dalla sua introduzione, questo modello vincente ha consentito a innumerevoli famiglie svizzere di realizzare il sogno delle proprie quattro mura. Dopo 25 anni di crescita ininterrotta dei prezzi, anche la proprietà per piani è però diventata un bene di lusso, inaccessibile alla maggior parte degli svizzeri.

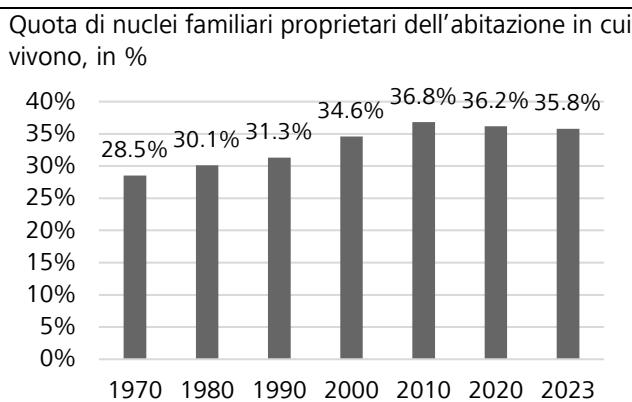
La proprietà per piani è stata iscritta nel Codice civile svizzero il 1° gennaio 1965. Con l'introduzione su scala federale di questa nuova forma di proprietà immobiliare è stata creata una struttura giuridica chiara, che ha uniformato le regolamentazioni cantonali preesistenti, in parte molto eterogenee. Nell'ottica odierna, la creazione di questo quadro giuridico 60 anni fa può essere considerata il via a un modello di proprietà dell'abitazione di grande successo.

Accesso semplificato alla proprietà dell'abitazione

Questa nuova forma di proprietà fondiaria era stata introdotta soprattutto per consentire l'accesso alla proprietà dell'abitazione a fasce più ampie di popolazione. La riduzione del costo del terreno e la ripartizione dei costi degli elementi costruttivi utilizzati in comune miravano a facilitare l'acquisto di un'abitazione di proprietà, abbassando sensibilmente i prezzi. Uno sguardo all'evoluzione della quota di proprietari evidenzia che l'introduzione della proprietà per piani ha indubbiamente raggiunto tale obiettivo. Tra il 1970 e il 2010, in Svizzera la quota di proprietari è infatti aumentata continuamente (v. grafico a sinistra). Nel 1970 possedeva le proprie quattro mura solo il 28.5% dei nuclei familiari contro il 36.8% nel 2010. Benché in questa evoluzione abbiano svolto un ruolo importante anche altri fattori, come ad esempio la forte crescita dei redditi e del benessere, è incontestabile che, senza la proprietà per piani, innumerevoli famiglie non avrebbero potuto permettersi l'acquisto di un'abitazione propria.



Quota di proprietari dell'abitazione



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Prosegue l'avanzata della proprietà per piani

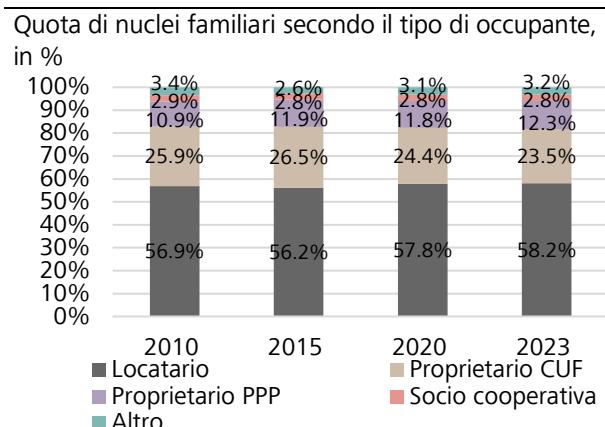
L'aumento della quota di proprietari in Svizzera si è tuttavia interrotto già a partire dal 2010. Da alcuni anni, la percentuale di nuclei familiari proprietari dell'abitazione è addirittura in calo. Ultimamente, i prezzi che aumentano più rapidamente dei redditi nonché sempre più ostacoli al finanziamento hanno reso molto più arduo l'accesso alla proprietà dell'abitazione. Negli ultimi decenni, inoltre, l'edilizia residenziale si è concentrata principalmente sulla costruzione di appartamenti in locazione. Per questo motivo, attualmente il numero di nuclei locatari aumenta più rapidamente di quello dei proprietari dell'abitazione. Una ripartizione dettagliata secondo il tipo di occupante evidenzia tuttavia che il calo della quota di proprietari è dovuto esclusivamente all'evoluzione nel segmento delle case unifamiliari (v. grafico a destra): tra il 2010 e il 2023, la loro quota è scesa dal 25.9% al 23.5%. Nello stesso periodo, la quota di proprietari per piani è cresciuta ulteriormente, passando dal 10.9% al 12.3%. La proprietà per piani consente quindi ancora a un numero crescente di famiglie di acquistare un'abitazione.

Scelta di un appartamento invece della casa dei sogni

La maggior parte dei nuclei locatari svizzeri sogna ancora l'abitazione di proprietà. La forma di proprietà preferita resta la classica casa unifamiliare: il 51% dei clienti Raiffeisen che non possiedono un'abitazione indica che, in caso di futuro acquisto, opterebbe per una casa unifamiliare o



Tipo di occupante



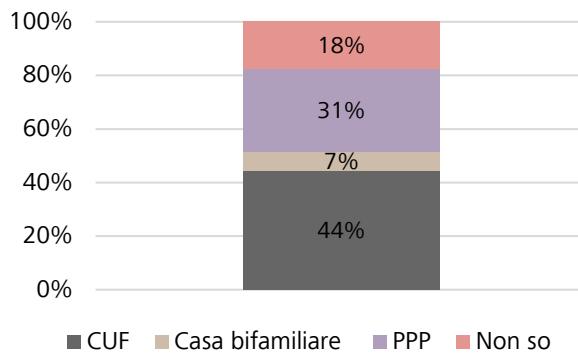
Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Forma di proprietà abitativa preferita

Sondaggio non rappresentativo tra i clienti Raiffeisen che non possiedono un'abitazione

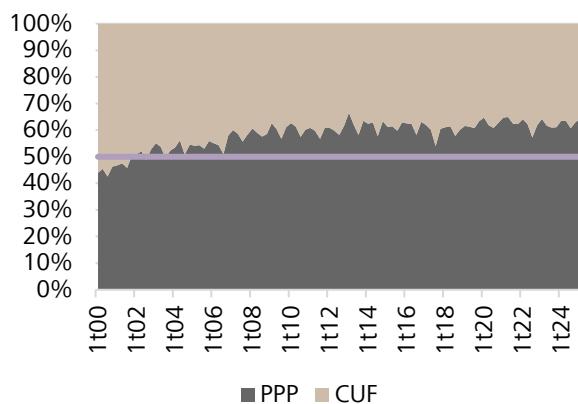


Fonte: Raiffeisen ricerca di mercato



Tipo di oggetti di proprietà finanziati

Quota di trapassi di proprietà finanziati da banche, secondo il tipo di proprietà, in %

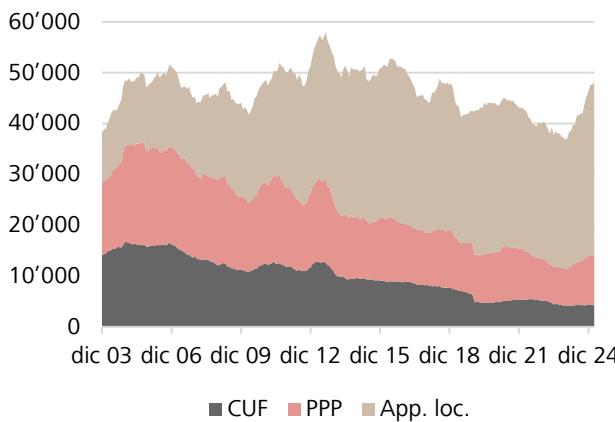


Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research



Attività edilizia

Numero di abitazioni approvate secondo il tipo



Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

bifamiliare (v. grafico in alto). Solo il 31% dei partecipanti al sondaggio sceglierrebbe una proprietà per piani. Malgrado la netta preferenza per le case unifamiliari, la maggior parte degli acquirenti finisce con il comprare un appartamento: nel 2024 quasi il 63% delle transazioni finanziate riguardava proprietà per piani (v. grafico al centro). L'andamento a lungo termine mostra che, dall'inizio del millennio, questo rapporto si è spostato sempre più a favore della proprietà per piani. Il fatto che, per molte famiglie, un appartamento sia spesso l'unica via percorribile si rispecchia nell'attività edilizia. È infatti già da un po' che il numero di nuovi appartamenti in proprietà per piani supera ampiamente quello di nuove case unifamiliari (v. grafico in basso). Nel 2024 in Svizzera è stata approvata la costruzione di sole 4'500 case unifamiliari contro i circa 9'500 oggetti in proprietà per piani. Questa tendenza è destinata a proseguire, visti i rapporti nell'ambito dell'attività edilizia e il livello alle stelle dei prezzi delle case unifamiliari. Anche la crescente pressione alla densificazione sposterà tale rapporto sempre più a favore della proprietà per piani sia a livello dei trapassi di proprietà che a livello della quota nazionale di proprietari. Malgrado il forte desiderio di una casa unifamiliare, da tempo l'appartamento di proprietà si è imposto come oggetto standard, una soluzione di compromesso dettata dalle condizioni di mercato.

Anche la proprietà per piani è inaccessibile

Dalla sua introduzione, la proprietà per piani ha consentito a molte famiglie di realizzare il sogno di un'abitazione di proprietà. Oggi vive in questa forma di alloggio quasi mezzo milione di nuclei familiari. L'obiettivo iniziale di consentire al ceto medio l'accesso alla proprietà non è tuttavia più raggiunto. L'accessibilità della proprietà dell'abitazione è solitamente misurata facendo un confronto tra il reddito medio delle famiglie e il prezzo di un oggetto standard. Il grafico a sinistra nella prossima pagina mostra l'evoluzione dell'accessibilità di un appartamento di proprietà standard (nuova costruzione, 4 locali, 100m²) negli ultimi 40 anni. Nel 2024 per un appartamento del genere bisognava spendere quasi 9.2 redditi familiari medi (reddito familiare: CHF 121'000, prezzo PPP: CHF 1'113'000) contro ancora 7.7 nel 2015 e soli 5.6 nel 2005. In base ai redditi, dall'inizio del millennio l'acquisto di un'abitazione di proprietà è quindi rincarato sensibilmente.

È interessante notare che, alla fine degli anni Ottanta, l'accessibilità era a un livello paragonabile a quello poco prima della pandemia di Covid. Solo il calo dei prezzi in seguito allo scoppio della bolla immobiliare negli anni Novanta e l'incremento dei redditi delle famiglie verso la fine del decennio hanno temporaneamente spinto l'accessibilità della

Segmenti di mercato

proprietà per piani a livelli più bassi. Queste condizioni favorevoli straordinarie spiegano perché proprio negli anni Novanta e nel primo decennio del millennio la quota di proprietari è aumentata più rapidamente rispetto a subito dopo l'introduzione della proprietà per piani.

Questo confronto a lungo termine non è tuttavia del tutto completo. Dagli anni Ottanta, infatti, la società è profondamente mutata. Tra l'altro la quota di donne sul mercato del lavoro ha segnato un'impennata. Oggi i redditi delle famiglie si basano su due salari molto più spesso che in passato. Se ai prezzi delle abitazioni si contrappone ad esempio il salario mediano, l'incremento relativo dei prezzi delle abitazioni risulta ancora più netto. Nel 1985 per acquistare un'abitazione ci volevano 8.7 salari annui contro solo 5.0 attorno al 2000. Nel 2015 ce ne volevano già 10.9 e oggi più di 13.

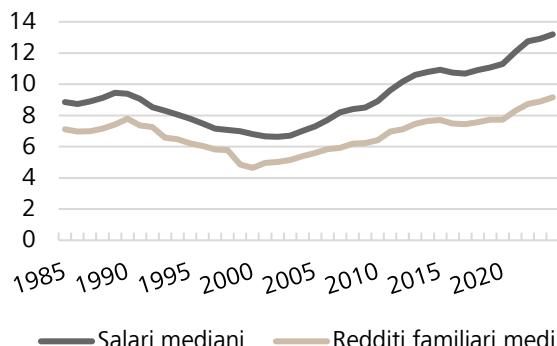
Ostacoli normativi più elevati

A ostacolare l'accesso alla proprietà delle abitazioni non sono solo i prezzi aumentati più rapidamente dei salari: per rafforzare la stabilità dei mercati finanziari, infatti, sono state vieppiù inasprite anche le prescrizioni normative sul finanziamento delle abitazioni di proprietà. Per ottenere un'ipoteca, oggi le famiglie devono soddisfare condizioni molto più severe che in passato. Per l'acquisto di un nuovo appartamento standard (4 locali, 100m²) a un prezzo che attualmente si aggira su CHF 1,15 milioni, oggi con le prescrizioni vigenti occorre procurarsi almeno CHF 230'000 di capitale proprio. Affinché la quota di capitale di terzi sia anche sostenibile a fronte delle ipotesi correnti (interesse indicativo del 5%, 1% per l'ammortamento e altrettanto per la manutenzione), questo nucleo familiare deve inoltre conseguire un reddito annuo leggermente superiore a CHF 200'000. Da tempo una famiglia media del ceto medio nel nostro paese non è più in grado di superare con le proprie forze questi



Accessibilità della proprietà per piani

Número de salarios medianos y salarios medianos necesarios para el compra de un apartamento nuevo (4 locales, 100m²)



Fonte: UST, AFC, SRED, Raiffeisen Economic Research

ostacoli elevati che, con l'aumentare dei prezzi, aumentano rapidamente.

Nuove soluzioni?

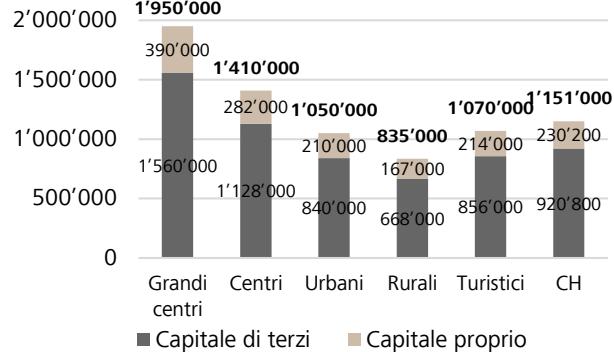
Sono quindi sempre più numerose le voci che chiedono nuovi modelli per consentire nuovamente a fasce più ampie di popolazione di acquistare un'abitazione di proprietà. La speranza è quella di ottenere un effetto analogo a quello prodotto dall'introduzione della proprietà per piani. Sul tavolo vi sono diverse proposte che mirano ad abbassare i prezzi d'acquisto tramite un'ulteriore limitazione della proprietà fondiaria (p. es diritto delle costruzioni, proprietà dell'abitazione a tempo determinato, piccola abitazione di proprietà) o sensibili riduzioni della qualità dell'abitazione (p. es. tiny house, condivisione di locali comuni). Finora queste alternative, che vanno di pari passo con un'erosione dello standard o tendono a unire gli svantaggi della locazione e della proprietà, non sono riuscite a prendere veramente piede. Ciò potrebbe essere dovuto anche al fatto che, in Svizzera, per la maggior parte delle famiglie il classico appartamento in locazione offre un'ottima alternativa alla proprietà dell'abitazione.

In sostanza, la domanda da porsi è la seguente: vogliamo veramente che la proprietà dell'abitazione sia raggiungibile solo con compromessi discutibili? La causa principale dell'inaccessibilità è il persistente squilibrio tra l'offerta e la domanda. Se fossero costruiti abbastanza oggetti di proprietà, automaticamente più famiglie potrebbero permettersi un'abitazione di proprietà. Accanto all'eliminazione degli ostacoli sul fronte dell'offerta nell'edilizia residenziale, faciliterebbero l'accesso a un'abitazione di proprietà a fasce più ampie di popolazione anche altre leve politiche, come ad esempio una promozione attiva della proprietà dell'abitazione o lievi adeguamenti delle severe condizioni di finanziamento.



Prezzi delle proprietà per piani

Capital mínimo necesario para la compra de un apartamento nuevo (4 locales, 100m²), por tipo de comuna



Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research

Locazione di abitazioni

In seguito a un indebolimento dell'immigrazione e a un leggero incremento dell'offerta, ultimamente la pressione al rialzo sugli affitti si è un po' allentata. Nel complesso, la situazione resta però tesa. La domanda continua infatti a superare ampiamente l'offerta. Sono da mettere in conto ulteriori sensibili aumenti degli affitti offerti e cali degli sfitti.

Nella maggior parte delle regioni della Svizzera, l'andamento sul mercato degli appartamenti in locazione continua a essere contraddistinto da una forte penuria dell'offerta, che si accentua ulteriormente. Nel nostro paese, difficoltà a trovare qualcosa, una crescente spinta a scendere a compromessi e un'impennata degli affitti iniziali sono da tempo l'amara realtà per molti locatari in cerca di un alloggio. Al momento a soffrire maggiormente sono soprattutto gli agglomerati delle maggiori città e le regioni turistiche e le lamele hanno da tempo raggiunto sia il grande pubblico sia la politica. Dibattiti politici accesi e notizie sensazionalistiche nei media su questo mercato sono ormai all'ordine del giorno. Purtroppo, finora l'acceso dibattito pubblico non ha però contribuito ad accelerare la costruzione di alloggi.

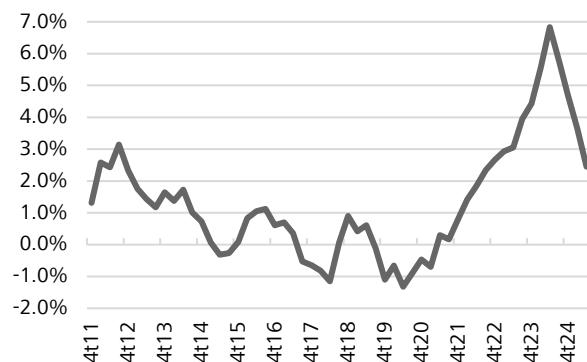
La dinamica degli affitti s'indebolisce

Il sintomo nettamente più evidente della persistente penuria di alloggi sono gli aumenti estremamente dinamici degli affitti offerti negli ultimi anni. In combinazione con la forte domanda di alloggi, alimentata prevalentemente dall'elevata immigrazione post-Covid, la penuria ha determinato tassi di crescita degli affitti record. A metà 2024, per esempio, a livello nazionale l'affitto iniziale di un appartamento nuovo medio (4 locali, 100m²) è rincarato di oltre il 6% rispetto all'anno precedente (v. grafico a sinistra). Nel frattempo dovremmo esserci lasciati alle spalle i maggiori rialzi dei prezzi. Dalla seconda metà dell'anno scorso, infatti, la dinamica dei prezzi si è progressivamente allentata. Con il 2.5% circa,



Dinamica degli affitti

Variazione dell'affitto di un appartamento standard (4 locali, 100m²) nuovo rispetto all'anno precedente, in %



Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

resta però ancora a un livello elevato, che continua a corrispondere a un notevole incremento degli affitti offerti in termini reali, a fronte della bassa inflazione.

Forti differenze regionali

L'osservazione relativa dei tassi di variazione dissimula inoltre il fatto che vari anni di forte pressione sui prezzi si sono tradotti in un forte rincaro assoluto degli affitti. Nella media nazionale, all'inizio del 2020 l'affitto mensile di un nuovo appartamento standard si aggirava sui CHF 1'950. Nel secondo trimestre del 2025 lo stesso oggetto costava quasi CHF 2'250, il che corrisponde a un incremento dell'affitto del 15% circa (v. grafico a destra).

Sia il livello dei prezzi sia la sua crescita variano molto da una regione all'altra. Nelle cinque maggiori città (Zurigo, Ginevra, Losanna, Basilea e Berna), dallo scoppio della pandemia di Covid gli affitti di un oggetto in locazione standard sono passati da circa CHF 2'550 a quasi CHF 3'000 (+ 18%). La crescita è stata esponenziale anche nelle regioni turistiche (+16%, da circa CHF 1'640 a CHF 1'910), Nello stesso periodo, gli altri tipi di comune hanno registrato un aumento più moderato degli affitti, con tassi compresi tra il 12% e il 14%.

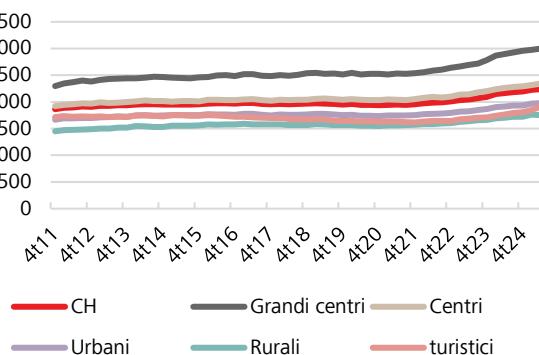
L'immigrazione più bassa frena la domanda

Il calo della dinamica di crescita osservabile ora in tutta la Svizzera riguarda quasi tutti i tipi di comune. Fanno eccezione unicamente i comuni turistici, dove la crescita degli



Livello degli affitti

Affitto di un appartamento standard (4 locali, 100m²) nuovo per tipo di comune, in CHF



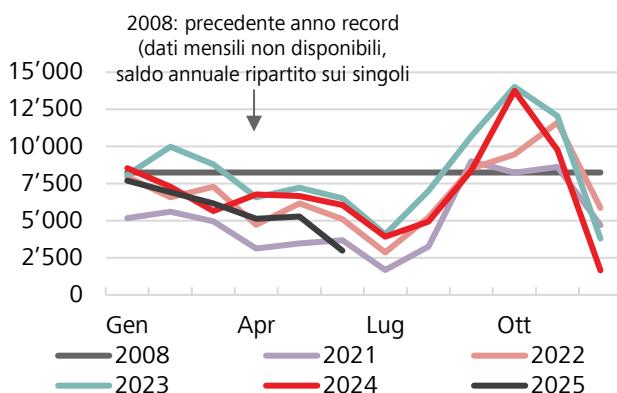
Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



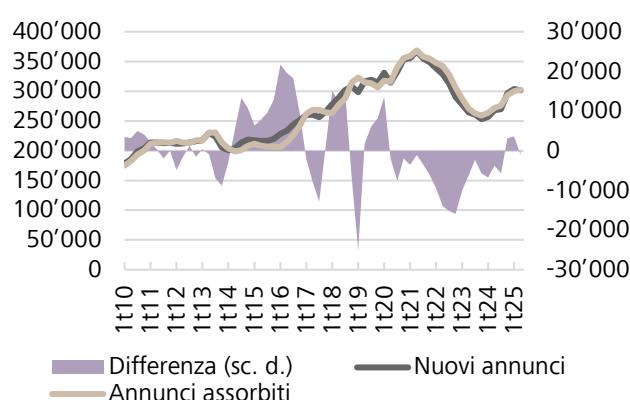
Immigrazione

Immigrazione netta al mese



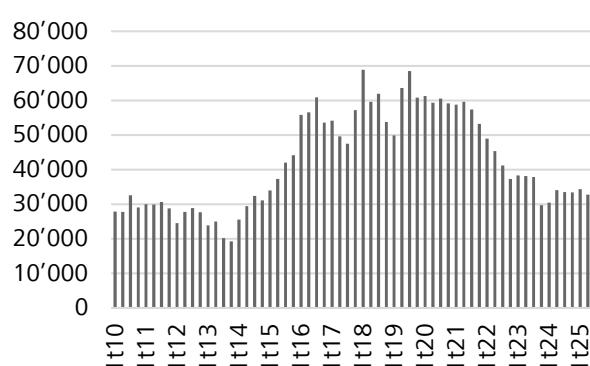
Annunci nuovi e assorbiti

Numero di annunci nuovi e assorbiti, indicizzato, 1t10 = 100



Annunci di appartamenti in locazione

Numeri di appartamenti offerti in locazione su portali online, a fine trimestre



affitti resta estremamente elevata (+6% su base annua), dal momento che qui l'offerta resta molto inferiore alla domanda per via della regolamentazione sulle abitazioni secondarie. Questo indebolimento della dinamica degli affitti è da attribuire sia agli sviluppi sul fronte della domanda sia all'offerta. Sul fronte della domanda, l'allentamento è dovuto principalmente all'attuale flessione dell'immigrazione. Attualmente, l'immigrazione netta è infatti nettamente inferiore rispetto al 2023 e al 2024 (v. grafico in alto). Di conseguenza, in Svizzera ultimamente la domanda supplementare di spazio abitativo si è leggermente allentata. Anche i vari adattamenti comportamentali dei locatari alla persistente situazione di penuria dovrebbero però attenuare la domanda: effetti di ripiego in regioni periferiche, le crescenti rinunce a traslocare e l'arresto della tendenza a nuclei familiari sempre più piccoli riducono ulteriormente la pressione sul fronte della domanda sul mercato degli appartamenti in locazione.

Oggetti supplementari hanno aumentato la liquidità

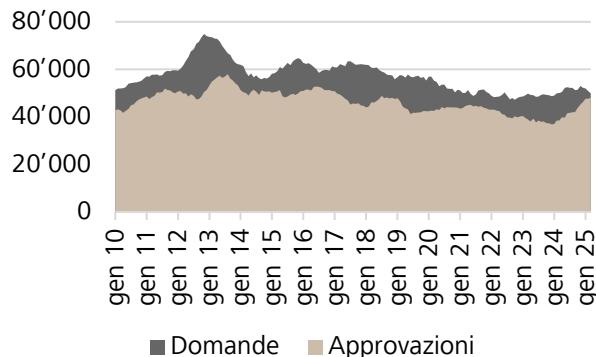
Sul fronte dell'offerta, negli ultimi trimestri si delinea nuovamente un aumento degli annunci pubblicati. Sui portali immobiliari sono quindi offerte in locazione nettamente più abitazioni rispetto a non molto tempo fa (v. grafico al centro). Tra il record minimo alla fine del 2023 e il secondo trimestre del 2025, il numero di nuovi appartamenti offerti in locazione è aumentato del 19%. Questo incremento notevole dell'offerta disponibile attenua leggermente la penuria, il che potrebbe avere indebolito la forte pressione al rialzo dei prezzi. L'andamento degli annunci di appartamenti in locazione sui portali immobiliari mostra tuttavia che le nuove abitazioni supplementari vengono assorbite immediatamente dal mercato (v. grafico al centro). Ultimamente la forbice tra i nuovi oggetti pubblicati e quelli assorbiti dal mercato si è quindi chiusa sensibilmente. Il numero di oggetti effettivamente disponibili in un determinato momento non ha quindi subito variazioni significative (v. grafico in basso). Il numero di abitazioni offerte resta al livello bassissimo raggiunto già nel 2024. Anche se questo ampliamento dell'offerta ha sicuramente contribuito ad attenuare le forti spinte al rialzo degli scorsi trimestri, evidentemente non è sufficiente per soddisfare veramente la domanda leggermente calata, ma pur sempre molto elevata, di spazio abitativo in Svizzera. Anche in futuro bisognerà quindi mettere in conto un sensibile aumento degli affitti offerti e un tendenziale calo degli appartamenti in locazione sfitti.

Segmenti di mercato



Attività di progettazione

Numero di abitazioni nelle domande e autorizzazioni di costruzione, solo nuove costruzioni, somma dei 4 trimestri

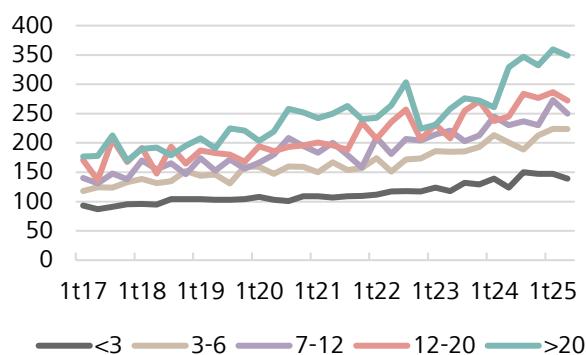


Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Durata delle procedure di autorizzazione

Intervallo tra l'inoltro della domanda e il rilascio dell'autorizzazione, secondo il numero di abitazioni nel progetto, mediana in giorni

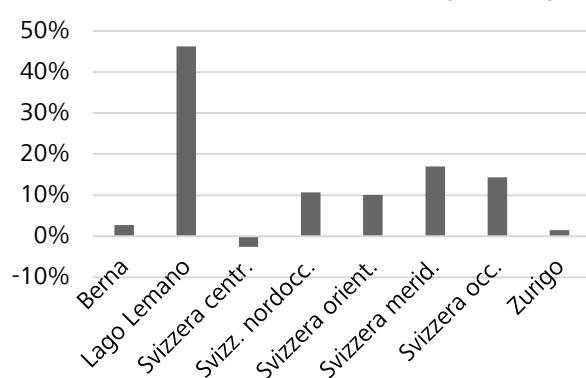


Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Distribuzione delle autorizzazioni supplementari

Quota dell'incremento del numero di abitazioni autorizzate tra 01/2024 e 07/2025, secondo le grandi regioni



Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Attività edilizia in crescita?

Per contrastare veramente i fenomeni di penuria, nei prossimi anni dovrebbero essere immesse sul mercato moltissime abitazioni supplementari. Già solo per compensare il deficit persistente tra la crescita dei nuclei familiari e le nuove costruzioni, nel nostro paese dovrebbero essere costruite molte più abitazioni. Visto il grande deficit di alloggi accumulatosi sull'arco di parecchi anni, per fare in modo che la situazione si allenti durevolmente e gli affitti offerti possano addirittura calare su larga scala, bisognerebbe realizzare una consistente eccedenza di nuove abitazioni. Negli ultimi trimestri, l'attività di progettazione ha indotto a ben sperare. Nel corso del 2024 il numero di abitazioni nelle nuove autorizzazioni è infatti aumentato del 7% circa in tutti i segmenti (ubicazione e proprietà) (v. grafico in alto). Purtroppo questo incremento sembra però già essersi arrestato. Nel primo trimestre del 2025, il numero complessivo di abitazioni nelle nuove domande di costruzione è calato del 4,5%. Non bisogna quindi farsi grandi illusioni quanto a un rapido e sensibile incremento dell'edilizia residenziale.

Aumenti delle autorizzazioni a livello locale

L'attuale forte incremento delle abitazioni di cui è stata autorizzata la costruzione sorprende, vista la crescita contenuta dell'attività di progettazione (v. grafico in alto). Dal record minimo nel gennaio del 2024 si registra un incremento che sfiora il 30%. Recentemente la forbice tra le domande di costruzione e le autorizzazioni si è chiusa visibilmente. Chi però presta giudizio già un netto aumento dell'efficienza da parte delle autorità preposte al rilascio delle autorizzazioni nella lotta contro l'emergenza alloggio resterà purtroppo deluso. Uno sguardo ai tempi di approvazione delle domande di costruzione rivela infatti che tali tempi si allungano sensibilmente. In particolare nel caso dei grandi complessi edili, negli ultimi anni il numero di giorni per il rilascio di un'autorizzazione ha segnato una nuova impennata. I progetti con più di 20 abitazioni autorizzati all'inizio del 2025 hanno dovuto aspettare, nella media, quasi un anno per essere provvisti. Ciò corrisponde a un allungamento di circa 100 giorni negli ultimi cinque anni.

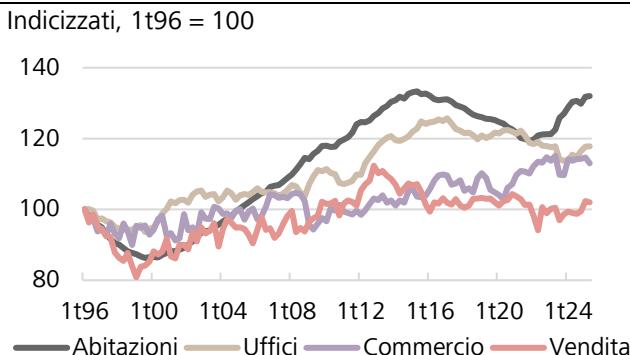
La distribuzione regionale di questo sensibile aumento delle autorizzazioni è inoltre molto eterogenea (v. grafico in basso). La maggior parte di esse è riconducibile a pochi grandi progetti di pianificazione urbana a Ginevra (p. es. Praille Acacias Vernettes). Il resto riguardava soprattutto regioni strutturalmente più deboli, dove la penuria di alloggi è meno acuta. Ad eccezione di Ginevra, finora non vi sono stati cambiamenti significativi sui mercati dell'alloggio veramente bollenti.

Superfici di vendita

Sulla scia dell'avanzata del commercio online prosegue la contrazione dei fatturati reali nel commercio al dettaglio stazionario. Sul fronte della domanda, il mercato delle superfici di vendita resta sotto pressione. Siccome la scarsa attività edilizia preclude un'ampia offerta eccedentaria, gli affitti si sono stabilizzati. Benché con la leggera ripresa dell'edilizia residenziale il numero di nuovi progetti di costruzione stia aumentando, in termini di volumi le superfici di vendita immesse sul mercato diminuiscono.



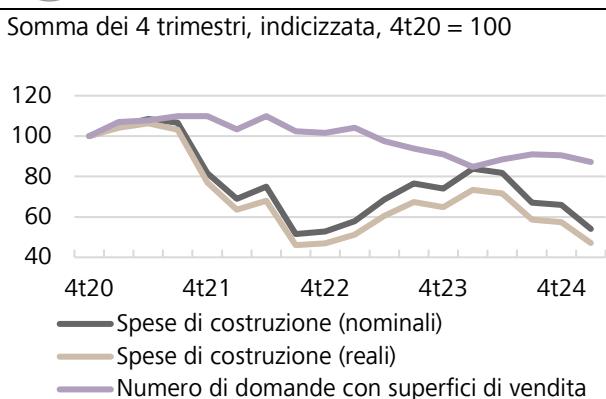
Affitti offerti



Fonte: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



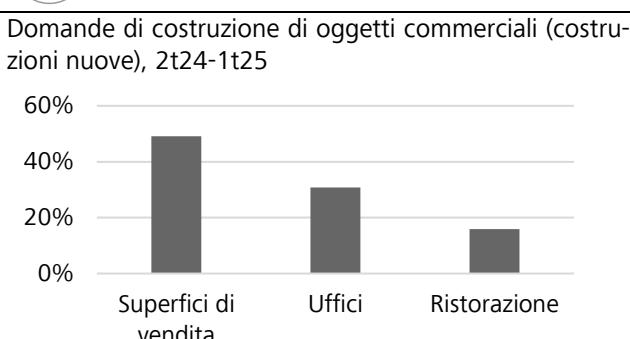
Spese complessive per la costruzione di nuove superfici di vendita



Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Quota nelle domande di costruzione a uso abitativo



Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Negli ultimi mesi, gli affitti dei segmenti di superfici commerciali, ultimamente un po' tartassati, mostrano segni di stabilizzazione, se non addirittura di timido allentamento. Se l'evoluzione degli affitti per le superfici adibite a uffici si spiega con la tendenza a tornare negli uffici (cfr. capitolo Superfici adibite a ufficio in [Immobili in Svizzera 2025](#)), sui mercati delle superfici di vendita non vi sono motivi per un aumento della domanda. Anzi, da anni i fatturati nel commercio al dettaglio stazionario ristagnano (+0.3% nel 2024). A fronte di un rincaro dell'1.1% nel 2024, ciò corrisponde addirittura a una contrazione in termini reali. Le vendite si spostano ulteriormente verso il commercio online, dove nello stesso periodo il loro volume è aumentato sensibilmente (+3.5%). L'andamento dei fatturati con carta di credito nel primo semestre del 2025 lascia già intravedere che tale tendenza proseguirà anche quest'anno.

Il fatto che, malgrado la situazione difficile sul fronte della domanda, gli affitti non tendano più al ribasso è dovuto anzitutto agli sviluppi sul fronte dell'offerta. L'attività edilizia nel segmento retail è scarsa e anche la pipeline di progetti è minima. Deducendo l'elevato rincaro delle costruzioni dalla fine del 2022, in termini di costi dalla fine del 2020 risulta una flessione reale della somma prevista nelle nuove domande di costruzione superiore al 50%, anche se il numero di domande di costruzione con utilizzazioni retail è diminuito in misura nettamente minore grazie alla recente leggera ripresa dell'edilizia residenziale. Vi è infatti una correlazione con quest'ultima per via delle utilizzazioni commerciali del pianterreno (prescritte). Quasi il 50% delle domande di costruzione di superfici di vendita rientra in progetti a uso abitativo. Siccome tali superfici fanno spesso fatica a trovare inquilini con la dovuta disponibilità finanziaria, nel dimensionarle i committenti si limitano in genere al minimo assoluto. Siccome al contempo nella progettazione di oggetti puramente commerciali si continua a tirare il freno, in futuro malgrado la ripresa del numero di progetti sarà immessa sul mercato una superficie inferiore in termini di volume. Tale incremento minimo delle superfici dovrebbe tutelare il mercato, tuttora in trasformazione strutturale, da un ulteriore crollo.

Lo «tsunami d'argento» causerà un'onda di vendite?

Grazie a una soddisfazione abitativa estremamente elevata fino in età molto avanzata, la stragrande maggioranza dei proprietari dell'abitazione continua a viverci fino alla fine della propria vita. Non vi sono né segni né alcun motivo per un'imminente ondata di vendite sulla scia del pensionamento dei baby boomer. Siccome la Svizzera resta un paese d'immigrazione che attira, il mercato immobiliare elvetico saprà far fronte anche al cambiamento demografico molto meglio di altri paesi. A lungo termine, l'evoluzione demografica potrebbe piuttosto contribuire ad alleviare i problemi strutturali nell'offerta di spazio abitativo.

L'invecchiamento demografico è indubbiamente una delle maggiori sfide con cui sono confrontate le economie sviluppate in questo secolo. Si prospettano problemi di finanziamento dei sistemi pensionistici e sanitari, penuria di manodopera e una persistente stagnazione economica, se non una contrazione. Anche sul mercato immobiliare svizzero, che normalmente non si lascia quasi mai deviare dalla sua rotta, questo «megatrend» non passerà senza lasciare tracce. Sociologi, economisti e demografi si stanno quindi lambiccando il cervello per prevedere le conseguenze dell'invecchiamento della società sul mercato immobiliare elvetico. Quando le conclusioni principali della loro analisi sono tradotte – o addirittura ingigantite – in titoli drammatici, anche i media sono ben contenti di dare rilievo a questo tema avvincente, che interessa tutti, come pochi altri temi nel nostro mondo sempre più frammentato.

I baby boomer vanno in pensione

La tesi demografica probabilmente più battuta prevede che, tra non molto, il mercato immobiliare svizzero dovrà far fronte a un'ampia e duratura ondata di vendite di proprietà per piani e soprattutto di case unifamiliari. I motivi sono, in parole povere, l'ondata di pensionamenti appena iniziata delle classi ad alta natalità della

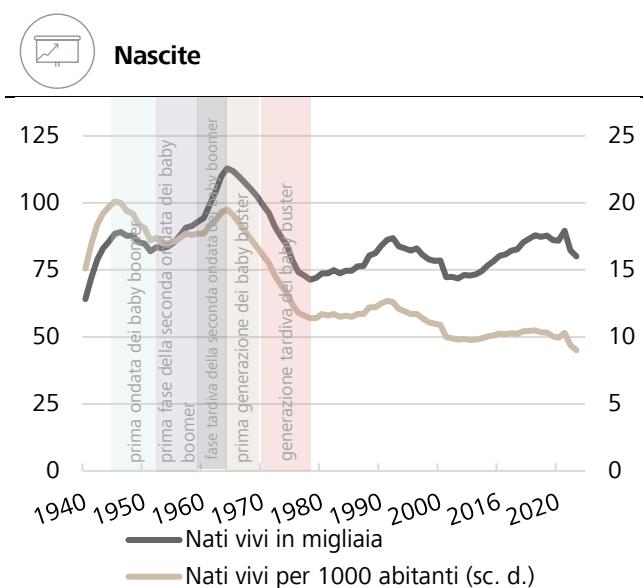
seconda ondata di baby boomer (1960-1964) nonché il pensionamento ormai imminente dei primi baby buster (1965-1970), anch'essi molto numerosi (v. grafico). Secondo questa tesi, lo spostamento demografico, detto anche «tsunami d'argento», provocato dal pensionamento dei baby boomer porterà a un'offerta eccedentaria di abitazioni di proprietà con conseguenti crolli dei prezzi.

Questa tesi scaturisce essenzialmente da tre premesse:

1. gli ultimi baby boomer e i primi baby buster registrano elevate quote di proprietari;
 2. i pensionati adattano la loro situazione abitativa alle nuove condizioni di vita e si trasferiscono in un appartamento in locazione, vendendo o lasciando agli eredi la propria casa;
 3. sulla scia del mutamento della struttura per età, il rapporto tra offerenti e richiedenti si sposta al punto che la domanda non tiene più il passo con l'offerta disponibile.
- A prima vista, tutte e tre le premesse sembrano assolutamente plausibili. Ma sono in grado di superare un esame più attento?

Premesse sbagliate?

La prima ipotesi perlomeno non è sbagliata. Con quote del 44% e del 48%, la coorte di età molto benestante di coloro che oggi hanno tra 55 e 64 anni registra effettivamente una quota di proprietari relativamente elevata nel confronto trasversale. A titolo di paragone: in Svizzera la quota media di proprietari non supera il 36%. L'elevata quota di proprietari in queste classi di età si spiega però soprattutto con effetti legati all'età e non con effetti generazionali. In altre parole, queste coorti di età si sono ormai messe alle spalle la classica fase di acquisto dell'abitazione – che avviene prevalentemente tra i 30 e i 50 anni (v. grafico a sinistra nella prossima pagina). Di conseguenza, la quota di proprietari corretta per l'effetto «fase della vita» delle classi ad alta natalità non è particolarmente elevata. La generazione più anziana e nettamente meno numerosa di



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

coloro che oggi hanno tra 65 e 84 anni vive in un'abitazione di proprietà addirittura un po' più spesso.

Acquisto di un'abitazione fino a dopo i 70 anni

Ma da cosa scaturisce la quota molto elevata di proprietari tra i pensionati se questi ultimi, stando alla premessa 2, dopo il pensionamento si sbarazzano vieppiù dei loro oggetti di proprietà? Un motivo sta nel fatto che gli attuali giovani pensionati, la coorte di coloro che hanno tra 65 e 75 anni, sono stati in grado di acquistare un'abitazione all'epoca del grande boom della proprietà dell'abitazione. Dal 1970 alla metà degli anni 2010, la quota di proprietari ha segnato una forte crescita tra l'altro in seguito all'introduzione della proprietà per piani (v. capitolo Proprietà) e alla nuova possibilità di prelievo degli averi previdenziali per l'acquisto di un'abitazione agevolato fiscalmente a partire dal 1995. Queste classi di età sono quindi quelle che hanno approfittato maggiormente dell'accesso agevolato alla proprietà dell'abitazione. Un altro motivo sta però nel fatto che – contrariamente alla premessa 2 – raramente i pensionati vendono l'abitazione di proprietà. È quando si evince dal grafico a sinistra. Nel 2023 la quota di proprietari della coorte 65-69 anni, ad esempio, superava di 2.8 punti percentuali (* v. grafico) la stessa coorte cinque anni prima (60-64 anni nel 2018). Nel passaggio all'età pensionabile, questa coorte ha addirittura acquistato ulteriori abitazioni anziché sbarazzarsene.

Calo minimo della quota di proprietari molto anziani

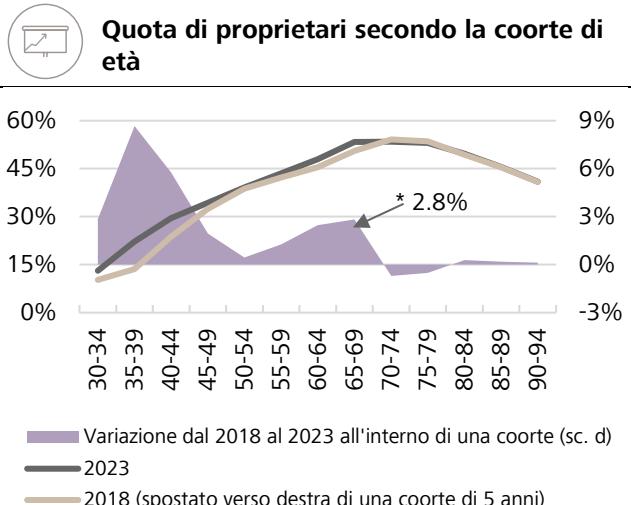
Negli ultimi cinque anni, le persone che oggi hanno tra 70 e 79 anni hanno ceduto parte delle proprietà, tuttavia solo in misura minima (v. grafico a sinistra). Nello stesso periodo, i proprietari dell'abitazione ultraottantenni non hanno invece praticamente venduto o lasciato agli eredi

la propria casa. Registrano addirittura un lievissimo aumento della quota di proprietari. Il calo di tale quota nelle coorti di età più anziane (a partire dai 75 anni) suggerisce, a un occhio ingenuo, la conclusione infondata che in età avanzata le vendite di abitazioni di proprietà aumentano. Nel confronto trasversale, però, la quota di proprietari diminuisce unicamente perché i nati prima del 1945 hanno sempre registrato una quota di proprietari, corretta per la fase della vita, inferiore rispetto ai nati tra il 1950 e il 1960, che oggi hanno quindi tra 65 e 75 anni e non perché a partire dagli 80 anni le abitazioni di proprietà sono vendute o lasciate agli eredi anzitempo in grande stile.

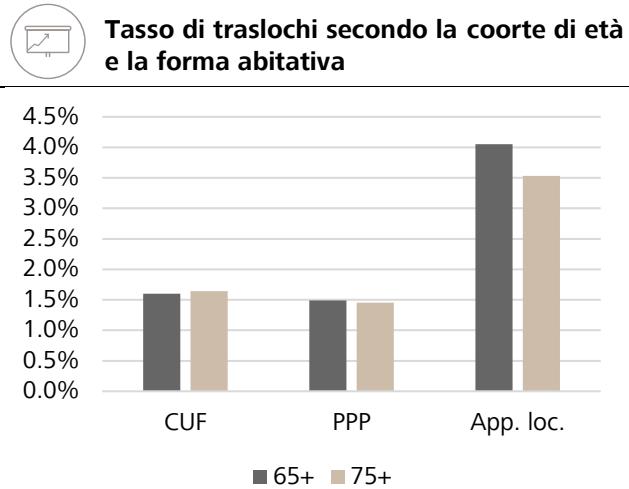
La stragrande maggioranza dei proprietari dell'abitazione continua quindi ad abitare nelle proprie quattro mura il più a lungo possibile. Semplificando, solo la morte o il trasferimento in una casa per anziani o di cura può separare il classico proprietario dell'abitazione dall'amata propria casa.

I proprietari dell'abitazione non traslocano

Questa bassissima mobilità abitativa negli anziani è un fenomeno noto e molto discusso. In generale, il tasso di traslochi dei pensionati è estremamente basso (v. p. es. [Immobili in Svizzera 1T24](#)). Se tuttavia si ripartisce il tasso di traslochi anche secondo la forma abitativa, emerge che i pochi pensionati che traslocano sono prevalentemente locatari. Con l'1.5%, i pensionati che vivono in un'abitazione di proprietà registrano un tasso di traslochi irrilevante (v. grafico a destra), che resta invariato anche in età molto avanzata. Anche la coorte di proprietari dell'abitazione oltre i 75 anni non trasloca più spesso. È abbastanza sorprendente che, anche in età avanzata, non si riscontrano differenze significative del tasso di traslochi tra i proprietari di case unifamiliari



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

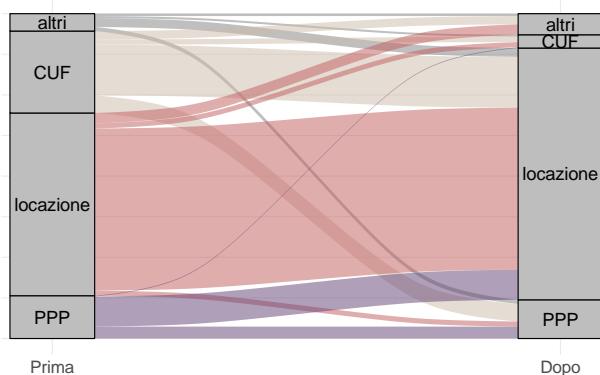


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Traslochi di pensionati secondo la forma abitativa

Negli anni 2018-2023

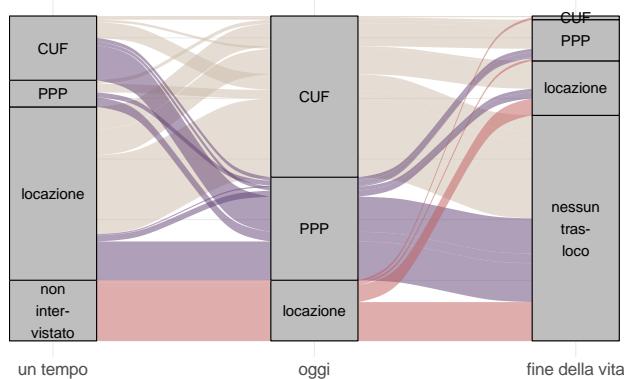


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Intenzioni di trasloco dei pensionati

Indagine presso i clienti Raiffeisen, 2025

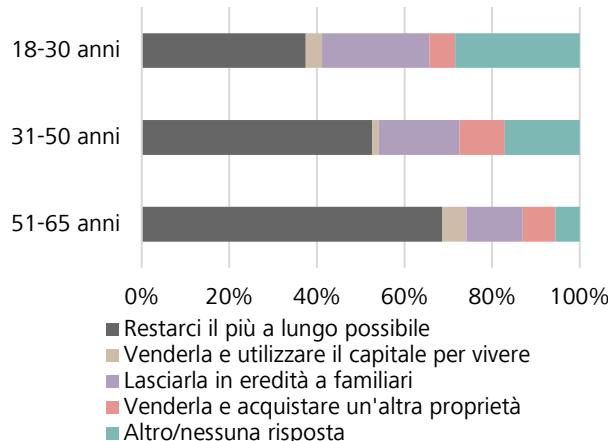


Fonte: Raiffeisen ricerca di mercato



Progetti per la propria abitazione dopo il pensionamento

Indagine presso i clienti Raiffeisen, 2024



Fonte: Raiffeisen ricerca di mercato

e proprietà per piani. La casa troppo grande e onerosa per i pensionati, che viene sostituita con un appartamento più piccolo che richiede meno lavoro, può essere il motivo del trasloco dei pochi pensionati che lasciano la propria casa unifamiliare, ma la fuga da una casa troppo esigente non è assolutamente un fenomeno di massa.

Chi trasloca volta le spalle alla casa unifamiliare

È quanto conferma un'analisi della situazione abitativa dei pochi pensionati che effettivamente traslocano. La maggior parte dei pensionati che traslocano da una casa unifamiliare volta definitivamente le spalle a questa forma abitativa. La loro destinazione preferita è l'appartamento in locazione. Anche la proprietà per piani è però un'opzione valida per gli ex proprietari di una casa (v. grafico in alto). Anche la maggior parte dei proprietari per piani che traslocano si trasferisce in un appartamento in locazione, ma quasi un terzo opta per un'altra abitazione di proprietà. I pensionati locatari che traslocano restano sul mercato degli appartamenti in locazione, salvo rare eccezioni. Questa analisi dei traslochi si basa sui dati longitudinali dell'Indagine sui redditi e sulle condizioni di vita (SILC) dell'UST. Per ottenere un campione di proprietari che traslocano abbastanza grande da essere statisticamente attendibile è stato necessario raggruppare cinque annate dell'indagine, nota bene a fronte di un numero comunque elevato di circa 8'000 nuclei familiari intervistati ogni anno (circa 16'000 persone). Ciò conferma che, effettivamente, i proprietari anziani traslocano raramente.

Nobili intenti

La mobilità abitativa effettiva estremamente bassa dei pensionati che vivono in un'abitazione di proprietà contrasta in un certo senso con le intenzioni dichiarate quanto alla forma abitativa desiderata per il futuro. In un'indagine presso i clienti Raiffeisen, circa un terzo dei proprietari dell'abitazione già in là con gli anni indica di prevedere un (ultimo) trasloco in età pensionabile e di preferire trascorrere l'ultima fase della vita in un appartamento in locazione o di proprietà (v. grafico al centro). Molti sembrano quindi avere assolutamente l'intenzione di sostituire la casa unifamiliare con un appartamento più piccolo. Ma perché molti finiscono con il non attuare questo progetto?

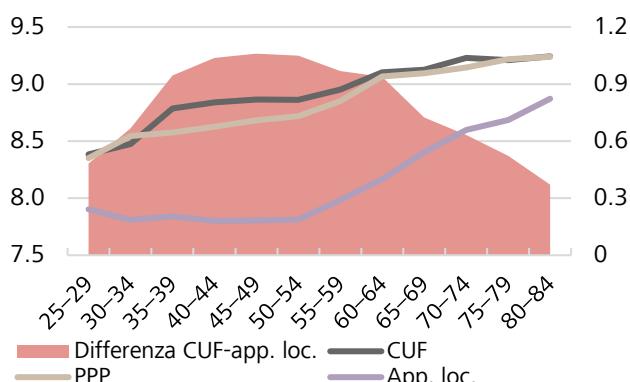
Un possibile motivo è sicuramente il fatto che, su un mercato contraddistinto da forte penuria, per molti è semplicemente impossibile trovare un appartamento sostitutivo adatto. Molti indizi indicano tuttavia che i

Focus



Soddisfazione per la propria abitazione

Su una scala da 1 a 10

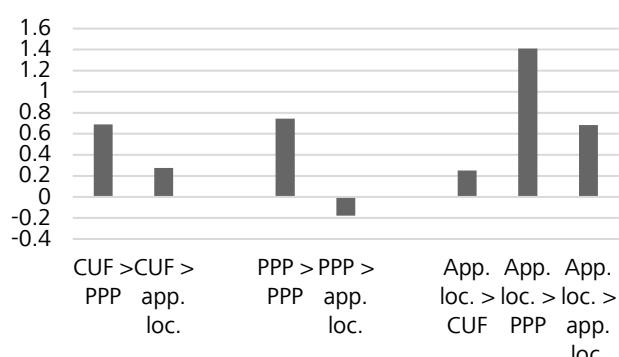


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Variazione della soddisfazione dopo un trasloco

Variazione della soddisfazione rispetto a prima del trasloco su una scala da 1 a 10, secondo la forma abitativa

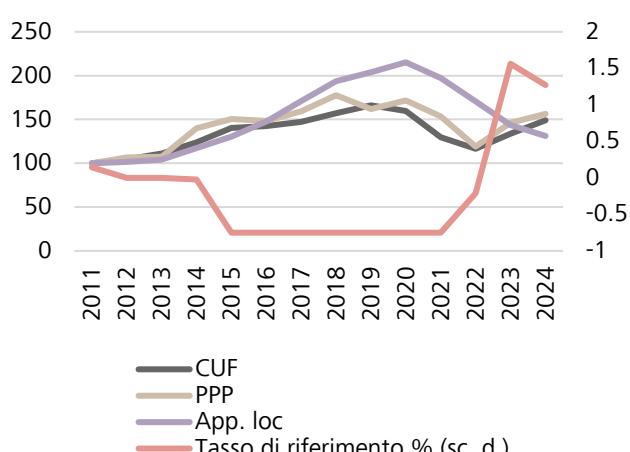


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Abitazioni vuote e tassi

Abitazioni vuote, indicizzate, 100 = 2011



Fonte: UST, BNS, Raiffeisen Economic Research

pensionati si trovano semplicemente molto bene tra le proprie quattro mura, un trasloco comporterebbe spesso delle rinunce e anche emotivamente è difficile separarsi dalla propria casa. La difficoltà di staccarsi è confermata dal fatto che più si avvicina il pensionamento, più i proprietari sembrano non più essere capaci di separarsi dalle proprie quattro mura. Più le cose si fanno quindi concrete, più i progetti di restringersi o cambiare forma abitativa vanno in fumo (v. grafico in basso nella pagina precedente).

I pensionati in casa propria sono più soddisfatti

Anche la soddisfazione molto elevata dei proprietari anziani è dimostrabile statisticamente. I dati indicano che la soddisfazione per la situazione abitativa in casa propria aumenta continuamente con l'età (v. grafico in alto). La soddisfazione abitativa aumenta con l'età anche tra i locatari, tuttavia solo a partire dai 55 anni, anche se poi in maggior misura. L'attrattiva relativa della proprietà dell'abitazione diminuisce quindi lievemente in età avanzata, il che potrebbe spiegare la tendenza leggermente superiore a trasferirsi in un appartamento in locazione. In termini assoluti, però, i proprietari dell'abitazione sono molto più soddisfatti della propria situazione abitativa rispetto ai locatari in ogni fase della vita. Potrebbe essere un segno del fatto che la proprietà dell'abitazione rende felici, ma non è una prova. La soddisfazione abitativa percepita può infatti essere influenzata anche da altri fattori. Indipendentemente dalla causa della loro sensazione di felicità, però, è un fatto che il livello di soddisfazione dei proprietari dell'abitazione è estremamente alto. Di fronte a questi valori quasi massimi di soddisfazione fino in età avanzata non vi è da sorprendersi che difficilmente i pensionati proprietari dell'abitazione traslochino di loro spontanea volontà.

Traslocare conviene comunque

Benché la soddisfazione abitativa dei pensionati sia già altissima, i pensionati che traslocano possono addirittura aumentarla ulteriormente dopo il trasloco (v. grafico al centro). Ciò è dovuto al fatto che a traslocare sono soprattutto i pochi pensionati non del tutto soddisfatti. Sono gli unici ad avere ancora un potenziale di maggior soddisfazione. I crescenti valori di soddisfazione dopo un trasloco sono quindi un indizio del fatto che, in genere, i traslochi registrati in età avanzata sono volontari (i trasferimenti in case per anziani e di cura non sono rilevati). Per la maggior parte dei pensionati che traslocano, la decisione di farlo conviene, indipendentemente dalla forma abitativa da cui e in cui si

trasferiscono. Si osserva però che i traslochi in una casa propria aumentano la soddisfazione maggiormente di quelli in un appartamento in locazione. Solo i proprietari per piani che traslocano in un appartamento in locazione indicano una soddisfazione leggermente inferiore dopo il trasloco.

La dinamica degli alloggi vuoti non ha origini demografiche

Riassumendo si può dire chiaramente che per la premessa 2, ossia un adattamento della situazione abitativa in età avanzata, non vi è alcuna evidenza. Ancora prima dell'esame dettagliato della premessa 3 si può quindi già affermare che non è da mettere in conto un'imminente ondata di vendite di abitazioni di proprietà. Non s'intravedono neanche segnali plausibili, contrariamente a quanto sostengono altri rapporti, che vedono già un'impennata dell'ondata. Nella discussione pubblica, l'incremento delle abitazioni di proprietà vuote osservato dal 2023 (v. grafico in basso nella pagina precedente) è spesso stato erroneamente additato come prima prova della tesi secondo cui l'invecchiamento demografico avrebbe portato a un aumento strutturale degli alloggi vuoti. A parte il fatto che, già solo per principio, è discutibile basare le prove per il lento e lungo processo di adattamento demografico su dati puntuali di appena due anni, l'incremento delle abitazioni di proprietà vuote protrattosi fino al 2024 era dettato da altri motivi. L'aumento osservato si spiega soprattutto con il rialzo dei tassi e la ricomparsa temporanea del premio da pagare per la proprietà dell'abitazione. Si è inoltre verificata molto semplicemente una normalizzazione dopo il boom della proprietà durante la pandemia di Covid, quando sono stati assorbiti molti oggetti vuoti. La quota

di abitazioni di proprietà vuote non dovrebbe più aumentare già con le cifre relative al 2025, pubblicate in settembre, facendo crollare la tesi demografica quale spiegazione dell'incremento. Durante gli ultimi 25 anni, la quota di abitazioni di proprietà vuote è sempre oscillata tra lo 0.4% e lo 0.7% e oggi, con lo 0.6%, non è a un livello particolarmente elevato. Non s'intravede quindi assolutamente alcun trend verso l'alto dettato da fattori demografici.

Gli effetti si sentono solo a livello regionale

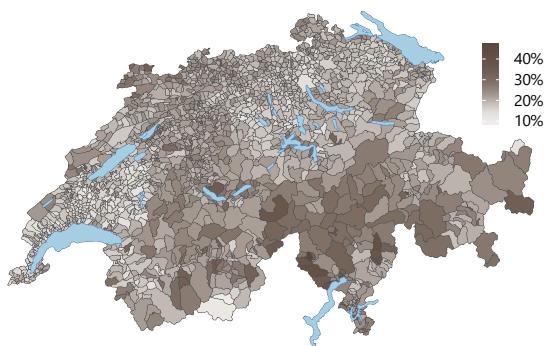
Malgrado queste considerazioni già sufficienti per smentire la tesi messa in campo, vale la pena esaminare più da vicino la premessa 3 dell'ipotesi (forte calo della domanda a un livello che provoca cali dei prezzi). La mutata struttura per età e il conseguente spostamento dei rapporti tra la domanda e l'offerta hanno ovviamente un influsso sul mercato delle proprietà. Attualmente, tale influsso è però percettibile solo in un'osservazione differenziata dell'andamento del mercato a livello regionale. In alcune regioni svizzere, il processo d'invecchiamento è infatti già molto avanzato, mentre altre regioni dispongono ancora di una popolazione relativamente giovane (v. carta a sinistra).

L'invecchiamento demografico di un comune è strettamente correlato alla dinamica della popolazione. La cosa non sorprende dal momento che in Svizzera sono interessati dall'invecchiamento demografico soprattutto i comuni contraddistinti dalla partenza dei giovani svizzeri e dall'assenza di un'immigrazione. Una percentuale significativa di comuni svizzeri registra quindi da tempo un calo strutturale della popolazione (v. carta a destra). Il 15% dei comuni elvetici è in calo da almeno cinque anni. In questi comuni abita pur sempre quasi il



Percentuale di persone di più di 65 anni

2023

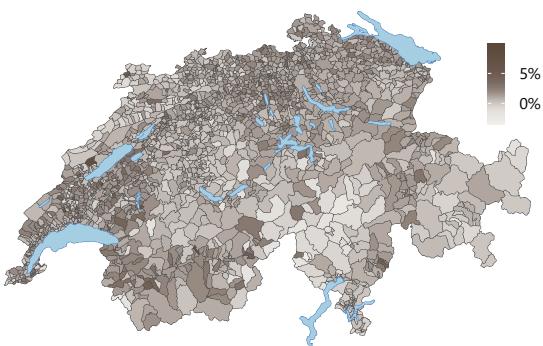


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Crescita demografica

2018-2023, annualizzata



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

6% della popolazione svizzera. Da notare che gli anni 2022 e 2023 sono stati caratterizzati da un'immigrazione particolarmente elevata a causa della guerra in Ucraina. Questa immigrazione si è distribuita uniformemente in tutta la Svizzera in virtù della chiave di ripartizione delle persone con statuto di protezione S proporzionalmente alla popolazione, sovrapponendosi quindi in parte agli sviluppi strutturali regionali. Nel 2021, anno non ancora interessato da questo effetto speciale, addirittura il 23% dei comuni svizzeri registrava un andamento demografico negativo da almeno cinque anni e addirittura oltre il 14% degli svizzeri viveva in comuni in calo demografico.

L'invecchiamento non provoca alloggi vuoti

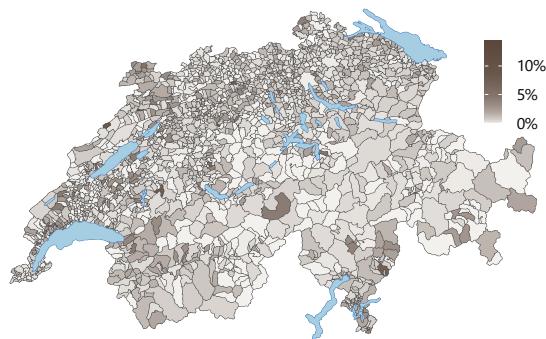
Oltre ad alcuni comuni turistici attrattivi, in cui si verificano effetti di spiazzamento a causa della legislazione sulle abitazioni secondarie, si tratta soprattutto di piccoli comuni rurali e di montagna strutturalmente deboli, in particolare in Ticino, nel Giura, a Berna, nei Grigioni e in Alto Vallese. Questi comuni sono particolarmente colpiti dalla partenza dei giovani indigeni e dall'assenza di un'immigrazione che li sostituisca.

È tuttavia interessante notare che anche in questi comuni in calo strutturalmente deboli e con un'età media alta non si assiste ad aumenti sistematici significativi delle abitazioni di proprietà vuote (v. carta). i motivi sono diversi. Da un lato gli anziani, come già rilevato, restano nelle loro abitazioni il più a lungo possibile. Di conseguenza si libera molto meno spazio abitativo di quanto non suggerisca la dinamica di popolazione nelle regioni che registrano un invecchiamento demografico. In caso di partenza dei figli o di decesso, i membri restanti del nucleo familiare continuano a vivere, da soli o



Case unifamiliari vuote

In rapporto alla consistenza di case unifamiliari



Fonte: UST, ARE, Raiffeisen Economic Research

in numero ridotto, nella stessa casa unifamiliare e quest'ultima non viene offerta in vendita. Ma anche quando alla fine l'ultimo occupante lascia l'abitazione perché muore o si trasferisce in una casa di cura, molte abitazioni di proprietà non sono messe in vendita dagli eredi. A causa di un legame emotivo con l'edificio o la regione nonché dell'attrattiva turistica spesso intatta dei comuni in calo, spesso le case liberatesi vengono mantenute e utilizzate ad esempio come case di vacanza. Persino nei comuni in calo strutturalmente deboli, particolarmente colpiti dall'invecchiamento, l'offerta di oggetti di proprietà resta quindi estremamente esigua, malgrado l'elevato grado di avanzamento del cambiamento demografico.

Effetti misurabili sui prezzi

Anche se in Svizzera non si registrano praticamente alloggi vuoti, persino nei comuni strutturalmente deboli, l'emigrazione, l'assenza di immigrazione nonché il conseguente processo di invecchiamento demografico potenziato hanno ripercussioni essenziali sulla domanda di immobili. L'influsso dell'invecchiamento demografico è già visibile chiaramente nella dinamica dei prezzi delle abitazioni di proprietà. Eliminando statisticamente gli altri effetti sul prezzo, come ad esempio i tassi, l'attività edilizia o l'immigrazione nonché un'attrattiva locale mutata, emerge che i prezzi delle abitazioni di proprietà crescono in misura minore, più è elevata la quota di anziani nel comune. Negli ultimi tre anni, i comuni demograficamente giovani, con una percentuale solo del 15% di abitanti di età superiore ai 65 anni, hanno registrato una crescita annua dei prezzi superiore di circa 0.75 punti percentuali rispetto ai comuni più vecchi, con una percentuale di oltre il 30% di abitanti di età superiore ai 65 anni.

Questi effetti dell'invecchiamento sulla dinamica dei prezzi sono statisticamente molto significativi e anche l'intensità degli effetti demografici è assolutamente considerevole. Attualmente, però, l'influsso della demografia svanisce accanto ai tassi di crescita annua dei prezzi delle abitazioni di proprietà pari al 4.5% e oltre. Altri fattori determinano l'andamento dei prezzi molto di più dell'invecchiamento della società.

L'analisi mostra tuttavia che, il giorno in cui i tassi non avranno più un effetto espansivo, l'immigrazione diminuirà o di colpo si comincerà a costruire di più, l'invecchiamento demografico potrebbe diventare il fattore decisivo per l'ulteriore crescita dei prezzi o il suo arresto. Di fronte all'attuale penuria dell'offerta, alla persistente immigrazione strutturale nonché al contesto favorevole

dei tassi, che ci accompagnerà ancora per un po', nel futuro prossimo i processi d'invecchiamento sono e resteranno tendenzialmente un fenomeno secondario, in una prospettiva generale.

Il cambiamento demografico è solo agli inizi

Siccome, però, siamo solo all'inizio del cambiamento demografico, è assolutamente prevedibile che in futuro i suoi effetti si potenzieranno. L'indice di dipendenza degli anziani – il rapporto tra la popolazione anziana (65 e più anni) e la popolazione in età attiva (20-64 anni) – aumenterà passando dall'attuale 33% circa a oltre il 50% entro il 2075. Seguirà un andamento dello stesso ordine di grandezza il rapporto tra la popolazione di età compresa tra 35 e 60 anni (fase della vita in cui solitamente di acquista un'abitazione) e il numero di decessi (indicatore del volume di case di proprietà che si liberano) (v. grafico a sinistra).

Non siamo in Giappone

Anche considerando il futuro lontano sul mercato immobiliare svizzero non vi è tuttavia alcun motivo di farsi prendere dal «panico demografico». Malgrado il cambiamento demografico, nel complesso, la popolazione svizzera dovrebbe infatti continuare a crescere ancora a lungo. In base al più recente scenario di riferimento dell'UST, il cambiamento demografico causerà una flessione della crescita demografica, ma resterà chiaramente positivo fino alla fine dell'orizzonte temporale 2055. Persino nello scenario «basso», a partire dal 2045 è da mettere in conto solo una flessione minima della popolazione (v. grafico). Malgrado il cambiamento demografico, in Svizzera la domanda complessiva di alloggi dovrebbe quindi continuare a crescere nel futuro prossimo. La Svizzera è dunque ancora ben lontana dal «caso giapponese», contraddistinto da una popolazione

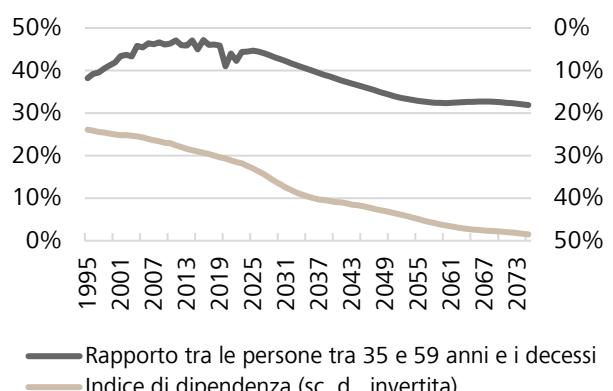
in forte calo e un'impennata delle abitazioni vuote. Un mercato immobiliare, la cui popolazione continua a crescere, è in una situazione confortevole, dove il settore immobiliare è in grado di lottare contro la minaccia di un'offerta eccedentaria frenando le nuove costruzioni e di conseguenza di evitare che cambiamento demografico determini un aumento generale delle abitazioni vuote.

Una maggior offerta di proprietà è possibile

Anche se in Svizzera la popolazione e, di riflesso, la domanda di spazio abitativo continueranno a crescere, è però assolutamente possibile che il cambiamento demografico determini un certo spostamento verso un'offerta un po' più liquida in futuro e un maggior numero di abitazioni di proprietà vuote. Per via dell'aumento dei decessi, infatti, saranno effettivamente immesse sul mercato sempre più case di proprietà, come prevede la premessa 3. E a questa offerta saranno contrapposti meno richiedenti, anche se non in termini assoluti, ma pur sempre in termini relativi, nella fascia di età classica degli acquirenti di un'abitazione. Mantenendo costanti tutti gli altri fattori, indubbiamente ciò ridurrebbe la pressione sulla crescita dei prezzi delle abitazioni di proprietà, man mano che il cambiamento demografico avanza. Il fatto che, di conseguenza, i prezzi non aumenteranno più o addirittura diminuiranno, come prevede sempre la premessa 3, non è assolutamente automatico. Ciò avverrebbe solo se si esaurisse la domanda totale e in continuo aumento di spazio abitativo sul mercato degli appartamenti in locazione. Tale mercato dovrebbe quindi disporre di un'offerta corrispondente. Considerando gli attuali problemi in termini di offerta di spazio abitativo, perché mai su questo mercato contraddistinto da penuria



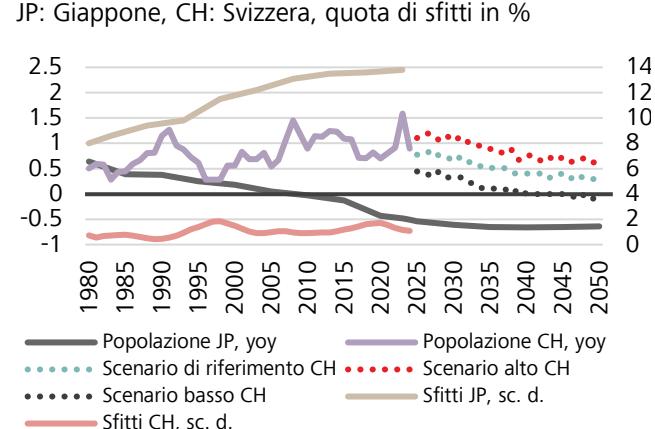
Indice di dipendenza degli anziani e rapporto con i decessi



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Dinamica della popolazione e degli sfitti



Fonte: UST, UN DESA, SBoJ, Raiffeisen Economic Research

l'offerta dovrebbe aumentare di colpo? È per contro addirittura possibile che, di fronte alla continua crescita dinamica degli affitti, la domanda si riversi ancora di più sul mercato delle proprietà. In casa propria, infatti, fino a nuovo avviso il livello dei tassi strutturalmente basso consente di risparmiare sui costi abitativi. Probabilmente molti eredi di case liberatesi sulla scia del cambiamento demografico ci penseranno su bene prima di decidere di vendere effettivamente gli oggetti anziché rilevarli loro e trasferirvisi.

Da notare inoltre che, con l'aumentare dei decessi, aumenta il trapasso di patrimonio da una generazione all'altra, il che farà anche sì che le generazioni più giovani disporranno di una dotazione di capitale proprio crescente per comprare casa. L'eventuale maggiore offerta di abitazioni di proprietà metterà quindi le ali anche alla relativa domanda, dal momento che i patrimoni delle generazioni più anziane non vanno persi, ma sono reinvestiti dai discendenti, spesso nella proprietà dell'abitazione.

L'invecchiamento crea anche domanda

Inoltre un'equiparazione della grandezza delle coorti di età più anziane e più giovani con l'offerta e la domanda nasconde il fatto che, fintanto che le persone invecchiano sempre più, entrano in gioco anche forze che fanno lievitare sensibilmente il fabbisogno di spazio abitativo pro capite in una società. Notoriamente, infatti, più i nuclei familiari invecchiano, più la loro grandezza media diminuisce. Con l'aumento del numero di nuclei più anziani, più spazio abitativo sarà utilizzato in modo più inefficiente e sottratto al mercato immobiliare più a lungo. Nei prossimi 30-40 anni, in cui la quota di anziani continuerà ad aumentare sensibilmente, tale effetto annullerà l'aumento contemporaneo del numero di oggetti liberatisi in seguito a decessi.

Nelle generazioni più giovani attualmente si è inoltre accumulato un certo potenziale d'individualizzazione. Negli ultimi anni di forte penuria di spazio abitativo, la pluriennale tendenza all'individualizzazione si è infatti

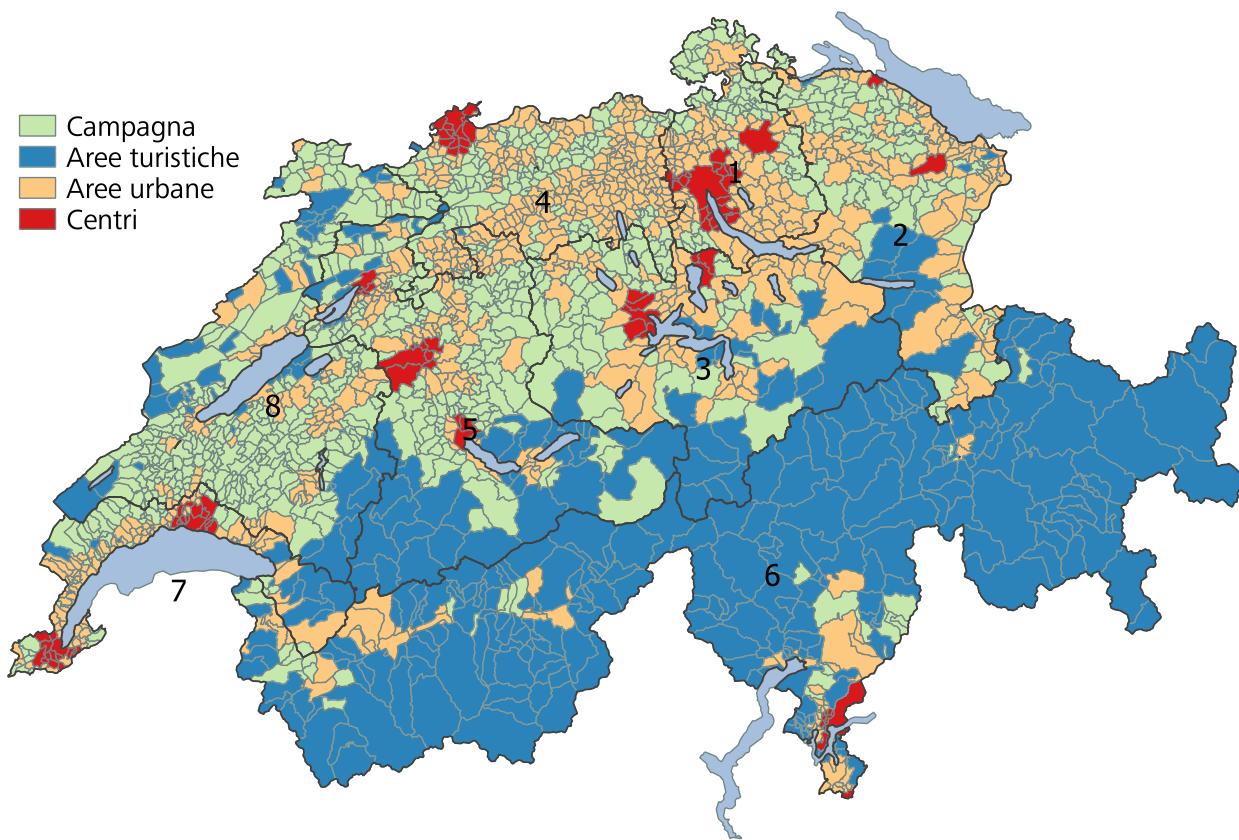
completamente arrestata, vista la mancanza di possibilità di costituire nuovi nuclei familiari. Non appena da qualche parte dovesse liberarsi spazio abitativo, questo potenziale potrebbe trovare sfogo. Nel complesso, anche la validità della premessa 3 della tesi demografica, che proclama un crollo della domanda a un livello tale da far abbassare i prezzi, è quindi estremamente discutibile. Nessuna delle tre premesse formulate in apertura ha pertanto validità assoluta. Chi spera in un imminente calo dei prezzi delle proprietà sulla scia dell'invecchiamento sociale resterà probabilmente deluso. E chi teme un calo dei prezzi delle proprietà sulla scia del cambiamento demografico può guardare in modo relativamente fiducioso al futuro.

Cambiamento demografico come opportunità?

Nelle discussioni sul cambiamento demografico, generalmente ci si concentra sui pericoli e sui rischi, ma dove ci sono rischi ci sono sempre anche opportunità. È così anche sul mercato immobiliare svizzero. A lunghissimo termine, infatti, il cambiamento demografico potrebbe addirittura avere conseguenze positive per il problema dell'offerta insufficiente di spazio abitativo nel nostro paese. Il fenomeno noto, secondo cui gli anziani vivono spesso da soli o in due in case troppo grandi, sparirà progressivamente per via dell'aumento superiore alla media del numero di decessi. Si libereranno così sempre più case unifamiliari, dove potranno trasferirsi delle famiglie. Oppure sui terreni delle case unifamiliari non più al passo con i tempi potranno essere costruite case plurifamiliari più efficienti, che creeranno molto più spazio abitativo. A lungo termine, entrambe queste opzioni potranno contribuire ad allentare la problematica dello spazio abitativo.

A lungo termine, gli sviluppi demografici sono un problema soprattutto a livello della domanda. Su un mercato caratterizzato da una penuria strutturale di alloggi a causa di una domanda molto elevata e di un'offerta estremamente limitata, probabilmente il problema potrà addirittura rivelarsi parte della soluzione.

Tipi di comune e regioni



| | Quota di appartamenti sfitti (2024) in % | | | | | Permessi di costruzione (2024) in % delle consistenze immobiliari | | | | |
|--------------------------|---------------------------------------------|--------|--------|-------|--------|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|-------|---------|
| | Totale | Centri | A.urb. | Camp. | A.tur. | Totale | Centri | A.urb. | Camp. | A.tur.. |
| Svizzera | 1.1 | 0.7 | 1.3 | 1.3 | 1 | 0.8 | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 0.5 |
| 1 Zurigo | 0.6 | 0.3 | 0.9 | 0.9 | - | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | - |
| 2 Svizzera or. | 1.4 | 1.9 | 1.5 | 1.2 | 0.6 | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 1 | 0.5 |
| 3 Svizzera centr. | 0.7 | 0.8 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 1 | 0.8 | 1.1 | 1 | 0.9 |
| 4 Svizz. nordocc. | 1.3 | 0.8 | 1.6 | 1 | 0 | 1 | 0.3 | 1.2 | 0.9 | 1.6 |
| 5 Berna | 1.1 | 0.7 | 1.6 | 1.4 | 0.8 | 0.6 | 0.8 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| 6 Svizzera merid. | 1.5 | 2.9 | 1.7 | 1.8 | 1 | 0.7 | 1.1 | 0.9 | 1.2 | 0.5 |
| 7 Lago Lemano | 0.8 | 0.5 | 1.1 | 1.7 | 1.5 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 0.4 |
| 8 Svizzera occ. | 1.2 | 0.6 | 1.2 | 1.5 | 1.3 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.3 |

| | Popolazione (2023) Con residenza fissa, totale e in % | | | | | Reddito imponibile (2021) Media, in CHF | | | | |
|--------------------------|----------------------------------------------------------|---------|-------|------|-------|--------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|
| | Total | Zentren | Urban | Land | Tour. | Total | Zentren | Urban | Land | Tour. |
| Svizzera | 8'962'258 | 30.2 | 49.4 | 14.1 | 6.3 | 64'000 | 69'000 | 65'000 | 58'000 | 52'000 |
| 1 Zurigo | 1'707'934 | 49.2 | 44.3 | 6.5 | - | 74'000 | 77'000 | 72'000 | 66'000 | - |
| 2 Svizzera or. | 948'576 | 10.7 | 67.7 | 16.3 | 5.3 | 58'000 | 55'000 | 59'000 | 57'000 | 53'000 |
| 3 Svizzera centr. | 882'138 | 27 | 51.3 | 17.7 | 3.9 | 78'000 | 82'000 | 83'000 | 60'000 | 64'000 |
| 4 Svizz. nordocc. | 1'501'884 | 23.5 | 66.3 | 10.2 | 0 | 64'000 | 72'000 | 61'000 | 61'000 | 55'000 |
| 5 Berna | 1'035'041 | 36.4 | 37.7 | 20.5 | 5.4 | 56'000 | 57'000 | 56'000 | 52'000 | 51'000 |
| 6 Svizzera merid. | 944'899 | 10.4 | 47.3 | 7.5 | 34.8 | 53'000 | 65'000 | 53'000 | 51'000 | 50'000 |
| 7 Lago Lemano | 874'239 | 55.7 | 33 | 7.9 | 3.4 | 72'000 | 64'000 | 88'000 | 66'000 | 64'000 |
| 8 Svizzera occ. | 1'067'547 | 19.6 | 42.9 | 31.3 | 6.1 | 57'000 | 60'000 | 58'000 | 56'000 | 52'000 |

Abbreviazioni utilizzate

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

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.