



Immobili in Svizzera – 2T 2026

Le norme edilizie frenano l'edilizia residenziale



Editore: Raiffeisen Svizzera società cooperativa

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile
Capo economista
The Circle 66
8058 Zurigo-Aeroporto



Autori

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch

Chiusura redazionale

04.05.2026

Altre pubblicazioni Raiffeisen

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

[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
Tassi	9
Investimenti immobiliari	10



Segmenti di mercato

Proprietà	11
Locazione	15
Superfici retail	18



Focus

Le norme edilizie frenano l'edilizia residenziale	20
---	----



Allegato

Tipi di comuni e regioni	27
Abbreviazioni utilizzate	28

Care lettrici, cari lettori,

negli scorsi anni, gli affitti hanno registrato un aumento straordinario. Il motivo principale è la penuria di spazio abitativo. Malgrado affitti elevati e una forte domanda di abitazioni, l'offerta sembra non reagire ai segnali di penuria. Devono esserci motivi strutturali. Oltre alla nuova pianificazione del territorio, insufficiente o attuata a rilento, svolge un ruolo fondamentale soprattutto la crescente complessità normativa. In questa edizione dei nostri studi immobiliari abbiamo passato al setaccio l'universo legislativo per dimostrare empiricamente la montante burocrazia edilizia. Negli scorsi 20 anni, nella media dei cantoni solo le leggi edilizie si sono allungate del 26% e le ordinanze addirittura del 32%. Anche varie altre grandezze utili per misurare l'entità e la complessità evidenziano un netto incremento della densità normativa. A dare la maggior spinta è probabilmente il fatto che sempre più settori del diritto influenzano l'edilizia residenziale: la legge sulle abitazioni secondarie, la legge sulla protezione delle acque, la legislazione contro l'inquinamento fonico o le disposizioni di politica energetica o climatica, per citarne solo alcune. Ad accomunare tutti questi atti normativi è il fatto che fanno lievitare sensibilmente le spese, i rischi e i requisiti tecnici a cui è sottoposta l'edilizia.

È interessante notare che, dopo l'impennata sulla scia della crisi energetica del 2022, i prezzi delle costruzioni sono rimasti perlopiù incollati a un livello del 18% circa superiore, benché nel frattempo i colli di bottiglia nelle forniture di materiali da costruzione siano stati eliminati e i prezzi dell'energia siano nuovamente diminuiti. In economia, questo fenomeno è noto come effetto «a cricchetto»: i prezzi aumentano rapidamente, ma poi stentano a ridiscendere. È presumibile che la crescente normativa sia uno dei fattori che generano costi elevati. È quanto suggerisce anche il fatto che i costi per abitazione stimati dai committenti sono aumentati a un ritmo nettamente superiore rispetto ai prezzi delle costruzioni corretti per la qualità. Ciò che viene dedotto dai prezzi delle costruzioni in termini di «qualità superiore» corrisponde in genere a prescrizioni sempre più estese. In tutto ciò, a perdersi per strada sono le esigenze degli inquilini, che hanno bisogno soprattutto di alloggi a prezzi accessibili.

Vi auguro buona lettura dello studio elaborato dal mio team.

Fredy Hasenmaile
Economista capo Raiffeisen Svizzera

Condizioni quadro economiche: la guerra in Iran comincia a lasciare il segno

Più il conflitto in Medio Oriente si protrae, più le tensioni geopolitiche e la conseguente impennata dei prezzi dell'energia pesano sull'economia globale. In numerosi settori le prospettive economiche peggiorano, i tempi di consegna si allungano e il potere d'acquisto dei consumatori è sotto pressione. I settori più colpiti sono l'industria, il turismo, la logistica e il commercio al dettaglio. Per la Svizzera, le ripercussioni risultano moderate, poiché l'economia locale è molto meno energivora. Anche qui bisogna tuttavia mettere in conto un rallentamento della crescita economica. Al tempo stesso, l'impennata dei prezzi dell'energia accresce la pressione inflazionistica, anche se per ora gli effetti indiretti su altri prezzi restano limitati, grazie a una domanda nel complesso più debole, minori lacune nell'offerta e un mercato del lavoro più fragile rispetto alla precedente crisi energetica. In Svizzera l'inflazione rimane così moderata. La Banca nazionale si concentra maggiormente sull'andamento dei tassi di cambio, mantenendo invariato l'attuale livello dei tassi di riferimento. Di conseguenza, non si prevedono variazioni significative neanche per i tassi ipotecari a lungo termine (pag. 8 e 9).

Abitazioni di proprietà: non si vedono ancora reazioni all'abolizione del valore locativo

Con l'abolizione del valore locativo solo a partire dall'anno fiscale 2029, lo Stato avrà più tempo per prepararsi, ma anche i proprietari di immobili disporranno di un anno in più per effettuare i risanamenti arretrati beneficiando di agevolazioni fiscali o per pianificare in modo ottimale la futura strategia di finanziamento. Molti interventi edilizi richiedono lunghi tempi di preparazione, ad esempio per la progettazione, l'autorizzazione e il finanziamento. Chi affronta per tempo i lavori di ristrutturazione necessari, ha maggiori possibilità di assicurarsi la disponibilità degli artigiani e prezzi più convenienti. Finora il mercato non sembra reagire alla riforma: non s'intravedono segnali di un aumento dell'attività di risanamento né nelle domande di ristrutturazione né nei fatturati del settore delle finiture. Primi indicatori dell'umore segnalano tuttavia un aumento delle aspettative nel settore edile. Quanto alla prevista differenziazione dei prezzi in base allo stato dell'immobile, dai prezzi di transazione delle proprietà per piani emergono tutt'al più deboli segnali. Senza risanamenti tempestivi, in futuro si rischia però una significativa perdita di valore, poiché i precedenti vantaggi fiscali verranno meno e gli acquirenti ne terranno conto nel determinare la loro disponibilità a pagare. Anche sul mercato ipotecario non si osservano ancora cambiamenti significativi – né un aumento degli ammortamenti né un incremento delle ristrutturazioni finanziate a credito (pag. 11 segg.).

Appartamenti in locazione: la stabilizzazione dei prezzi non durerà a lungo

La dinamica dei prezzi sul mercato degli appartamenti in locazione è notevolmente rallentata dall'inizio del 2024, grazie al calo dell'immigrazione, ai tassi più bassi e ai prezzi dell'edilizia che ultimamente non aumentano quasi più. Soprattutto il calo della domanda estera sta alleviando temporaneamente la pressione sul mercato. Siccome le famiglie svizzere sono più sensibili ai prezzi rispetto ai nuovi immigrati, attualmente i locatori hanno meno margine di manovra per applicare forti aumenti degli affitti. La domanda di spazio abitativo è diventata più sensibile al prezzo in particolare nel segmento di fascia alta. Siccome gli effetti di contenimento degli affitti derivanti dal calo del tasso di riferimento stanno per esaurirsi e l'aumento dei prezzi dell'energia causato dalla guerra in Iran dovrebbe tradursi a breve in un aumento dei prezzi delle costruzioni, è prevedibile che la fase di stabilizzazione degli affitti giungerà presto al termine. Ciò dovrebbe essere garantito già solo dal persistente squilibrio tra la domanda e l'offerta sul mercato residenziale. Storicamente, un livello di sfitti così basso, come quello che caratterizza l'attuale penuria di alloggi, è stato solitamente accompagnato da aumenti degli affitti nettamente più elevati di quelli osservabili attualmente (pag. 15 segg.).

Focus: le norme edilizie frenano l'edilizia residenziale

Malgrado gli evidenti segnali di penuria, l'attività edilizia resta a livelli storicamente bassi, il che fa supporre una minore capacità di reazione del settore dell'edilizia residenziale a livello strutturale.

Gran parte delle difficoltà strutturali sul mercato residenziale sono la conseguenza diretta di una nuova pianificazione del territorio attuata in modo insufficiente. Oltre alla lentezza con cui procedono gli sforzi di densificazione, un altro fattore determinante è la crescente complessità normativa. I requisiti per i nuovi edifici in materia di efficienza energetica, protezione fonica e climatica, assenza di barriere architettoniche o tutela dei monumenti si sono moltiplicati. È quanto rivela ad esempio la lunghezza delle leggi edilizie, che dal 2005, nella media dei cantoni, è cresciuta quasi del 26%, mentre le ordinanze si sono allungate addirittura del 32% circa. Oltre alla lunghezza delle leggi e delle ordinanze cantonali, non sorprende che negli ultimi 20 anni si sia registrato anche un aumento, in media dal 10% al 15%, dei settori disciplinati da tali atti normativi. Anche altri indicatori relativi alla portata e alla complessità attestano un aumento significativo della densità normativa.

Di conseguenza, l'onere, i rischi e i requisiti tecnici dei progetti edilizi aumentano costantemente. Anche l'organizzazione federale del settore edile contribuisce a questa complessità. Oltre ai cantoni, negli ultimi anni anche i comuni hanno infatti notevolmente ampliato i loro regolamenti edilizi e delle zone. La regolamentazione aumenta anche al di fuori delle leggi edilizie. Gran parte della complessità normativa deriva dal fatto che la legislazione edilizia è sempre più strettamente intrecciata con una moltitudine di altri settori giuridici – come la protezione delle acque, la lotta contro i rumori, la politica energetica e climatica e così via. Parallelamente, cresce costantemente anche l'importanza delle norme tecniche elaborate dalle associazioni di categoria private. Questi standard sono spesso dichiarati giuridicamente vincolanti e aumentano ulteriormente la portata e la complessità dei requisiti normativi. Le conseguenze sono procedure di autorizzazione più lunghe, maggiori rischi di progettazione e un aumento generale delle spese di costruzione. Uno dei principali motivi per cui i committenti privati si stanno sempre più ritirando dall'edilizia residenziale, lasciando il campo libero agli operatori professionali, va ricercato proprio in questa crescente complessità normativa. La moltitudine di nuove aspettative sociali e tecniche nei confronti dell'edilizia residenziale è perlopiù voluta a livello politico e gode in genere di ampio sostegno sociale. Le conseguenze, tuttavia, non sono mai state oggetto di discussione. Ogni nuovo ambito normativo, ogni estensione delle leggi esistenti o ogni nuova norma edilizia può sembrare sensata se considerata singolarmente. Nel loro insieme, tuttavia, queste modifiche hanno aumentato la complessità, i rischi e i costi dell'edilizia residenziale in misura tale da non poter più essere compensati dal progresso tecnico e dai miglioramenti in termini di efficienza, il che non va a vantaggio delle persone in cerca di alloggio (pag. 20 segg.).

Superfici retail: più resistenti che mai

Malgrado i continui cambiamenti strutturali nel commercio al dettaglio il mercato delle superfici di vendita si dimostra resiliente. Nel 2025 il commercio online ha nuovamente registrato una forte crescita, guadagnando quote di mercato, in particolare nel settore non food. Quanto agli spazi di vendita fisici, la domanda rimane nel complesso stabile e non si intravedono eccedenze dell'offerta. Gli spazi sfitti continuano a trovare nuovi inquilini, soprattutto nelle zone più ambite, grazie sia alla scarsa attività edilizia, sia alla riconversione di numerosi spazi in strutture destinate alla ristorazione, alla sanità e ai servizi alla persona. Anche il commercio alimentare resta un importante fattore di stabilità, visto che in questo segmento finora la quota delle vendite online è aumentata solo in misura limitata. La domanda sostenuta e l'offerta limitata hanno contribuito a un leggero rialzo degli affitti delle superfici di vendita, dopo il calo causato dalla pandemia (pag. 20).

Investimenti immobiliari: inasprimento della Lex Koller

Con la prevista estensione dell'applicazione della Lex Koller alle società e ai fondi immobiliari quotati in borsa, il Consiglio federale rischia di provocare una perdita di valore dei fondi previdenziali, senza riuscire a spiegare in modo convincente quale sia l'effettivo obiettivo di questo inasprimento legislativo (pag. 10).

Panoramica del mercato

Domanda



Popolazione: nei primi quattro mesi dell'anno, il numero netto di stranieri immigrati in Svizzera è diminuito quasi del 10% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il costante calo dei posti vacanti non lascia presagire ulteriori impulsi al mercato del lavoro entro la fine dell'anno.



PIL: L'impennata dei prezzi dell'energia sulla scia del conflitto in Iran sta già frenando la congiuntura globale. La minore intensità energetica dovrebbe contenere le ripercussioni per la Svizzera. Con lo 0,9%, nel 2026 la crescita del PIL dovrebbe risultare inferiore rispetto all'anno precedente (+1,4%).



Reddito: L'aumento dei prezzi dell'energia, in particolare dei carburanti, grava sui bilanci delle famiglie svizzere. Visti l'elevata quota fiscale sui prezzi al consumo delle fonti energetiche e i redditi più elevati, nel nostro paese lo shock energetico ha tuttavia un impatto molto meno forte che altrove. Di conseguenza, anche l'umore dei consumatori ne risentirà in misura minore.



Finanziamenti: data la pressione tuttora moderata sui prezzi, la BNS non ha alcuna necessità di intervenire sui tassi. Siccome l'inflazione dovrebbe rimanere all'interno della fascia target anche in caso di effetti di secondo impatto derivanti dallo shock dei prezzi dell'energia, nel futuro prossimo i tassi dovrebbero restare pari a zero.



Investimenti: grazie a condizioni di finanziamento vantaggiose, un'offerta limitata e una forte domanda, gli investimenti immobiliari restano particolarmente interessanti. L'attrattiva relativa rispetto agli investimenti a reddito fisso garantisce un afflusso costante di capitali sul mercato – e quindi apprezzamenti.

Offerta



Attività edilizia: nei prossimi due anni, grazie allo smaltimento dell'arretrato di autorizzazioni, dovrebbero essere costruiti più alloggi rispetto a ora. Il numero di unità nelle nuove domande di costruzione lascia però già intuire che si tratterà di un effetto isolato. La produzione di alloggi rimane strutturalmente insufficiente.



Sfitti: l'indice dell'offerta sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione resta a livelli molto bassi. Malgrado il calo dell'immigrazione, non è prevedibile un allentamento a causa dell'insufficiente produzione di alloggi e di una domanda interna repressa.

Prospettive dei prezzi



Proprietà: i prezzi degli alloggi di proprietà continuano a crescere in modo sostenuto. Nel primo trimestre del 2026, sia i prezzi delle case unifamiliari sia quelli delle proprietà per piani sono aumentati del 4,9% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Viste l'offerta limitata e la domanda elevata, l'aumento dei prezzi dovrebbe proseguire.



Affitti: il calo dell'immigrazione frena la dinamica dei prezzi sul mercato degli appartamenti in locazione, malgrado la persistente grave carenza di alloggi. È probabile che la domanda repressa da parte dei residenti e l'aumento delle spese di costruzione dovuto all'aumento dei prezzi dell'energia faranno presto esplodere nuovamente gli affitti.

Condizioni quadro economiche

L'impennata dei prezzi dell'energia sulla scia del conflitto in Iran sta già frenando la congiuntura globale. La minore intensità energetica dovrebbe contenere le ripercussioni per la Svizzera. Anche nello scenario di base, che ipotizza uno shock dell'offerta solo temporaneo, per il 2026 prevediamo tuttavia una crescita del PIL leggermente inferiore, pari allo 0,9%, e un'inflazione moderatamente più elevata, pari allo 0,5%.



Impennata del prezzo del petrolio

Prezzo del greggio Brent al barile in USD

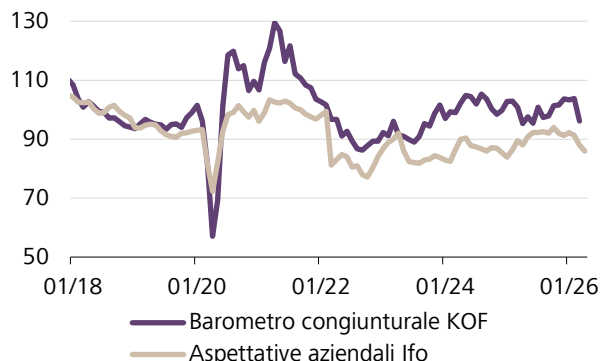


Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Crollo dell'umore

Indici del clima aziendale

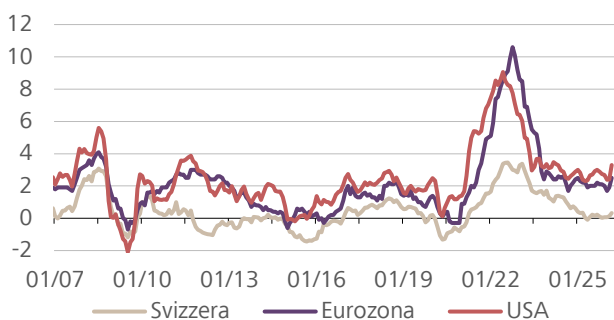


Fonte: KOF, Ifo, Raiffeisen Economic Research



Prezzi al consumo

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: LSEG, Ricerca economica Raiffeisen

Anche in caso di graduale allentamento, il conflitto in Iran lascerà segni indelebili sull'economia mondiale. Sono stati causati danni ingenti alle infrastrutture petrolifere e del gas nella regione del Golfo. Se in precedenza i mercati energetici erano caratterizzati da un'eccedenza dell'offerta, anche in caso di completa riapertura dello Stretto di Hormuz i prezzi dell'energia resteranno elevati fino al ripristino delle infrastrutture energetiche e alla normalizzazione della situazione dell'offerta. Ciò comporterà effetti negativi sulla congiuntura, soprattutto per i paesi con elevate importazioni nette di energia, mettendo nuovamente sotto pressione anche l'industria europea.

Nell'immediato la valutazione della situazione nel settore manifatturiero non è peggiorata. Le aziende segnalano tuttavia tempi di consegna più lunghi e le aspettative economiche si sono nuovamente offuscate. Oltre ai produttori, ciò vale anche per il settore dei servizi, in particolare per il turismo, la logistica e il commercio al dettaglio, a causa dell'erosione del potere d'acquisto dei consumatori dovuta all'aumento dei prezzi dell'energia. Lo shock dei prezzi dell'energia frenerà anche la congiuntura svizzera. Data la minor intensità energetica, per quest'anno prevediamo tuttavia solo una crescita del PIL leggermente inferiore, pari allo 0,9%.

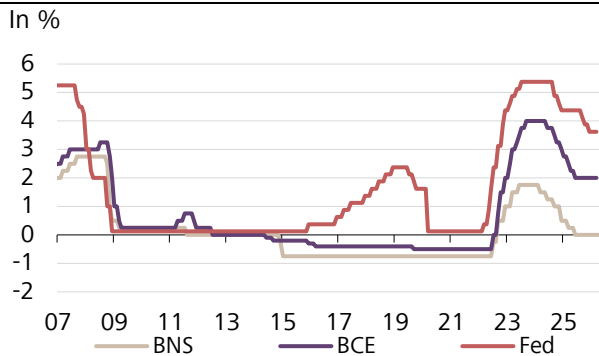
In marzo la reazione immediata dei prezzi dei carburanti all'aumento del prezzo del petrolio ha già fatto lievitare i tassi di inflazione in tutto il mondo. L'andamento futuro dei prezzi al consumo dell'energia e l'entità degli effetti indiretti sui prezzi di altri beni e servizi dipendono dalla durata del conflitto. Le aziende segnalano un forte aumento generalizzato dei prezzi di acquisto, il che indica una maggiore pressione al rialzo sui prezzi, almeno temporaneamente. I prezzi di vendita restano tuttavia ancora ben al di sotto dei livelli massimi toccati durante la crisi energetica di quattro anni fa. Nel complesso, le lacune dell'offerta sono molto meno marcate, mentre al contempo la domanda è più debole. Lo stesso vale per il mercato del lavoro. Gli effetti di secondo impatto dovrebbero quindi risultare molto più limitati.

Tassi

Sulla scia dello shock dei prezzi dell'energia, la Fed è a suo agio con il suo tasso di riferimento non troppo basso. Partendo da livelli più bassi, la BCE potrebbe invece inasprire leggermente la politica monetaria in caso di ulteriori segnali di effetti di secondo impatto. Non è così per la BNS, vista la pressione tuttora moderata sui prezzi. La Banca nazionale è più preoccupata per il tasso di cambio, ma non intravede alcuna necessità urgente di intervenire.



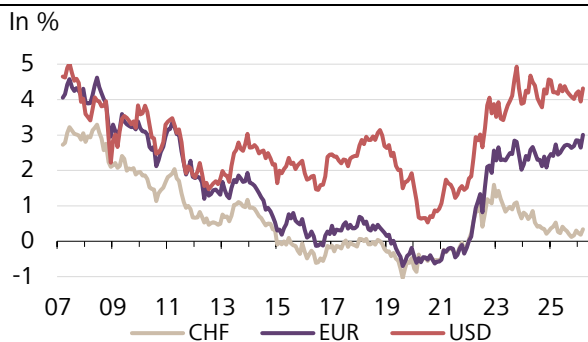
Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



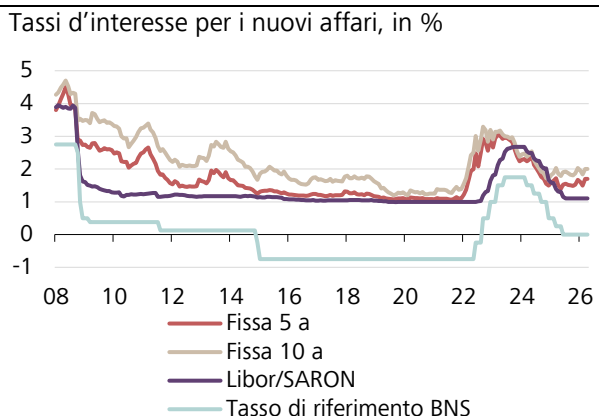
Rendimento dei titoli della Confederazione a 10 anni



Fonte: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Tassi ipotecari



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Nell'attuale contesto di crisi, la banca centrale americana (Fed) ritiene di trovarsi a suo agio con il suo tasso di riferimento ancora al 3,625%. Sulla scia dello shock dei prezzi del petrolio, i funzionari della Fed prevedono meno tagli dei tassi quest'anno. Nessuno di loro si aspetta però più un rialzo dei tassi, che restano leggermente restrittivi. Malgrado la frustrazione per la persistente inflazione dei servizi, secondo il presidente della Fed il calo dell'impatto dei dazi sull'inflazione dei beni nel corso dell'anno potrebbe comunque giustificare un ulteriore allentamento. Finora, quindi, i segnali provenienti dalla Fed indicano un minor allentamento, ma non un nuovo inasprimento della politica monetaria.

Visti il livello più basso dei suoi tassi di riferimento e la maggior dipendenza dal petrolio e dal gas, la Banca centrale europea (BCE) sembra più incline a reagire allo shock dei prezzi dell'energia con una stretta monetaria. Esprime maggior preoccupazione per le prospettive di inflazione. Nello scenario di base, però, anche la BCE non prevede ancora effetti di secondo impatto più marcati, sempre che il conflitto resti limitato. Sulla base dell'esperienza maturata durante la recente fase di forte inflazione, la soglia per un rialzo dei tassi è più bassa. In un contesto molto volatile, la BCE vuole però attendere prove concrete di maggiori effetti di secondo impatto.

La Banca nazionale svizzera (BNS) sembra invece meno preoccupata per l'inflazione. Esprime maggiore preoccupazione per l'andamento dei tassi di cambio e ribadisce la propria maggiore disponibilità a contrastare un apprezzamento rapido ed eccessivo del franco mediante interventi sul mercato valutario. Attualmente, però, la BNS non ritiene che il franco sia eccessivamente sopravvalutato. Ciò depone contro la necessità di un intervento massiccio, o di un intervento in generale, e a maggior ragione contro tassi negativi, per i quali, secondo Martin Schlegel, la soglia è comunque ancora più alta. Il livello attuale dei tassi di riferimento resta quindi adeguato per la BNS, senza che vi sia necessità di ridurli o aumentarli. Non si prevedono quindi variazioni significative delle condizioni per le ipoteche fisse a lungo termine.

Investimenti immobiliari

Con la prevista estensione della Lex Koller alle società e ai fondi immobiliari quotati in borsa, il Consiglio federale rischia di provocare una perdita di valore dei fondi previdenziali, senza riuscire a spiegare in modo convincente quale sia l'effettivo obiettivo di questo inasprimento legislativo.

Il 15 aprile 2026 il Consiglio federale ha proposto un inasprimento della legge federale sull'acquisto di fondi da parte di persone all'estero («Lex Koller»). Tra le modifiche proposte figura anche l'assoggettamento degli investimenti in società e fondi immobiliari quotati in borsa, finora esclusi. In futuro, le borse e gli intermediari finanziari che vi operano sarebbero tenuti, pena sanzioni, ad accertarsi, prima di ogni transazione, che gli acquirenti di quote non siano «persone all'estero». Tali verifiche prima di ogni transazione comporterebbero un notevole onere amministrativo e richiederebbero importanti adeguamenti delle procedure di negoziazione in borsa, facendo lievitare massicciamente i costi di transazione sul mercato. Inoltre, la liquidità del mercato risulterebbe ridotta a causa della ristretta cerchia di acquirenti e delle maggiori difficoltà legate alle complesse verifiche degli aventi diritto. Le società di fondi e immobiliari, la borsa e gli esperti coinvolti nell'analisi dell'impatto della regolamentazione commissionata dal Consiglio federale temono addirittura che la complessità e l'onere delle verifiche necessarie sarebbero tali da mettere a rischio il modello di affari degli investimenti immobiliari quotati, che potrebbero dover essere ritirati dalla quotazione.

La posta in gioco è alta...

Nell'aprile del 2026, gli aggi dei fondi immobiliari quotati in borsa si aggiravano sui 18 miliardi di CHF e quelli delle SA immobiliari quotate sui 7 miliardi di CHF. Supplementi così elevati sul valore d'inventario netto (attualmente 34% per i fondi e 39% per le azioni) sono giustificabili solo grazie alla liquidità di mercato offerta dalla borsa. Un delisting ridurrebbe il valore dei fondi e delle SA e, di conseguenza, dei fondi previdenziali. Allo stato attuale non è chiaro se e come si potrebbe ancora organizzare la negoziazione in borsa con l'estensione della Lex Koller richiesta dal Consiglio federale. Per evitare gli ingenti costi e le azioni legali in caso di esclusione ingiusta di operatori di mercato in realtà aventi diritto, gli intermediari finanziari potrebbero decidere di abbandonare il mercato a titolo preventivo. Siccome i fondi immobiliari e le azioni immobiliari svizzeri sono negoziati anche sulle borse estere, la legge avrebbe anche carattere extraterritoriale, il che potrebbe impedirne

l'applicazione. Inoltre, molti strumenti finanziari, ad esempio gli ETF, investono in titoli immobiliari quotati in borsa. Anche nel caso di questi strumenti occorrerebbe escludere che tra gli investitori vi siano persone all'estero, il che è difficilmente realizzabile. Questi e altri dettagli aumenterebbero enormemente l'onere e la complessità delle operazioni di borsa, che si basano su un accesso al mercato il più possibile agevole per il maggior numero possibile di operatori.

... e lo scopo del tutto oscuro

Non è però affatto chiaro perché il Consiglio federale voglia rischiare il crollo di un mercato ben funzionante e di grande valore. Associa la misura prevista all'iniziativa per una Svizzera da 10 milioni e alla penuria di alloggi che affligge il paese. Non è tuttavia possibile stabilire nessi causali tra il progetto in esame e tali ambiti tematici. Vietare l'acquisto di quote di fondi o di SA immobiliari quotati in borsa da parte di cittadini stranieri non ridurrebbe infatti di un'unità il numero di immigrati in Svizzera. Inoltre, non verrebbe costruito nessun appartamento in più. Semmai, il capitale che affluirebbe nel mercato immobiliare sarebbe inferiore, il che peggiorerebbe le condizioni di finanziamento in tale settore. Ciò potrebbe addirittura avere un effetto negativo sull'edilizia residenziale e sulle attività di risanamento. A quanto pare, in borsa si ritiene che, nel corso della consultazione che durerà fino a giugno del 2026, il Consiglio federale possa ancora lasciarsi convincere da argomenti razionali e rinunciare agli inasprimenti proposti. L'inefficacia del progetto era infatti già stata chiaramente segnalata al Consiglio federale nell'analisi dell'impatto della regolamentazione da lui stesso commissionata. In ogni caso, le borse non hanno reagito alla pubblicazione del disegno di legge. Non è chiaro, tuttavia, da dove il mercato tragga questo ottimismo. Dopo tutto, la legge dovrà comunque ancora essere approvata anche dal Parlamento. Considerata la tendenza, sia a sinistra che a destra, a cercare un capro espiatorio all'estero, non è impossibile che la Lex Koller venga inasprita. Non si può quindi escludere un duro colpo al modello di affari ben consolidato degli «investimenti immobiliari indiretti quotati».

Proprietà

La decisione del Consiglio federale di abolire il valore locativo solo a partire dall'anno fiscale 2029 concede a tutte le parti interessate più tempo per prepararsi a questo profondo cambiamento di sistema. Sebbene la maggior parte dei proprietari di immobili potrà beneficiare di una riduzione delle imposte solo un anno dopo rispetto al previsto, il rallentamento nell'attuazione della riforma fiscale fa comodo a molti. A più di sei mesi dall'approvazione del progetto, finora il periodo transitorio previsto non è praticamente stato utilizzato per misure di ottimizzazione fiscale.

Le autorità fiscali svizzere si apprestano ad affrontare un'impresa titanica. Dopo che, alla fine di settembre del 2025, il popolo e i Cantoni hanno definitivamente affossato la nozione di valore locativo, aprendo la strada all'attuazione di una delle riforme fiscali più ampie degli ultimi anni, all'inizio di marzo del 2026 le autorità hanno affrontato la successiva sfida colossale di politica fiscale con l'approvazione del progetto sull'imposizione individuale. Probabilmente anche a causa di questo doppio onere in arrivo, ad aprile il Consiglio federale ha deciso di concedere un po' di respiro all'amministrazione federale, ai Cantoni e ai Comuni e di non tassare più il valore locativo non a partire dal 2028, come atteso, ma solo a partire dal 2029. Le autorità guadagnano così tempo per affrontare gli interventi legislativi e le conseguenti modifiche amministrative. I Cantoni devono infatti ancora decidere in merito all'introduzione di un'imposta facoltativa sulle abitazioni seconde e alle modalità di applicazione nonché stabilire se e in che misura debbano continuare ad essere ammesse deduzioni per i risanamenti energetici.

Più tempo di reazione non solo per lo Stato

La proroga della fase transitoria non va tuttavia a vantaggio solo degli attori statali. Anche i proprietari della propria abitazione disporranno di un anno in più per realizzare i risanamenti arretrati beneficiando di agevolazioni fiscali o per adattare la loro strategia ipotecaria alle nuove condizioni quadro. Di conseguenza, anche il settore dell'edilizia e delle finiture avrà più tempo per trarre vantaggio dal previsto boom dei risanamenti e per gestire meglio i picchi di carico.

Anche il settore finanziario guadagna tempo. A causa della riforma, le banche temono un calo dei ricavi a medio termine a causa dell'aumento degli ammortamenti delle ipoteche. La fase transitoria più lunga consente ora di continuare a convincere i clienti dei vantaggi di una maggiore ipoteca e dell'investimento della liquidità sui mercati finanziari.

La pressione ad agire resta elevata

Sebbene abbiano ancora più di due anni e mezzo per prepararsi al cambiamento di sistema, è consigliabile che tutte le parti interessate individuino tempestivamente eventuali necessità di intervento e adottino per tempo le misure necessarie.

Molte misure richiedono infatti una lunga preparazione e non possono essere attuate da un giorno all'altro. È quindi opportuno elaborare un'accurata strategia di risanamento della propria abitazione. Eventuali interventi edilizi ritenuti necessari devono essere pianificati con cura. A seconda del progetto, può essere necessario anche un lungo iter autorizzativo. Occorre infine procedere all'assegnazione degli incarichi e al coordinamento con le imprese incaricate. Prima si avvia questo processo, maggiori sono le possibilità di assicurarsi i servizi di artigiani e imprenditori edili o comunque a un prezzo ragionevole.

Anche un eventuale finanziamento ipotecario di tali risanamenti non è immediato. Indipendentemente dagli interventi volti a preservare il valore dell'immobile, è necessario definire da subito anche la strategia ipotecaria a medio e lungo termine. Le ipoteche in scadenza durante la fase transitoria dovrebbero essere sistematicamente allineate ai piani a lungo termine, per quanto riguarda il modello e la durata, prima dell'entrata in vigore della riforma. In caso di durate più lunghe, eventuali adeguamenti successivi non saranno più possibili oppure comporteranno costi notevoli.

Domande di ristrutturazione ancora stagnanti

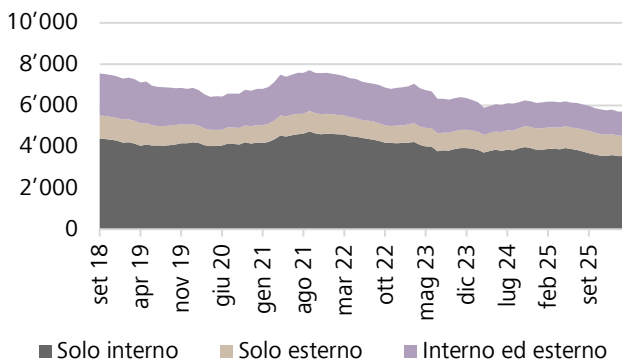
A più di sei mesi dalla votazione popolare, è interessante vedere se sul mercato delle proprietà, nel settore edile o in quello finanziario si delineino già prime reazioni al futuro cambiamento di sistema. Ebbene, dalle domande di costruzione presentate per le ristrutturazioni soggette ad autorizzazione, a oltre sei mesi dal verdetto popolare non s'intravede ancora alcun segno di un'imminente ondata di risanamenti (v. grafico in alto nella prossima pagina).

Segmenti di mercato



Domande di costruzione per lavori di ristrutturazione

Numero di domande di costruzione per lavori di ristrutturazione di CUF, totale su 12 mesi

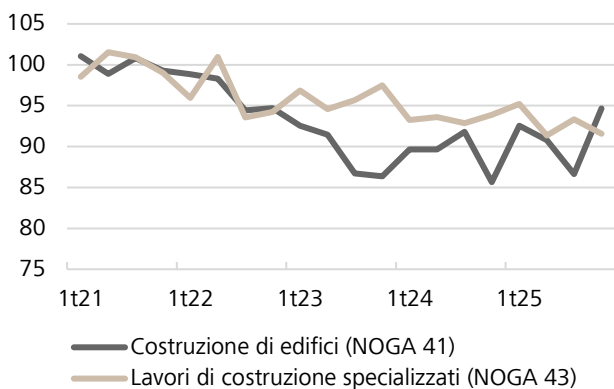


Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Fatturato dell'edilizia e delle finiture

Fatturato destagionalizzato, 100 = media annuale 2021

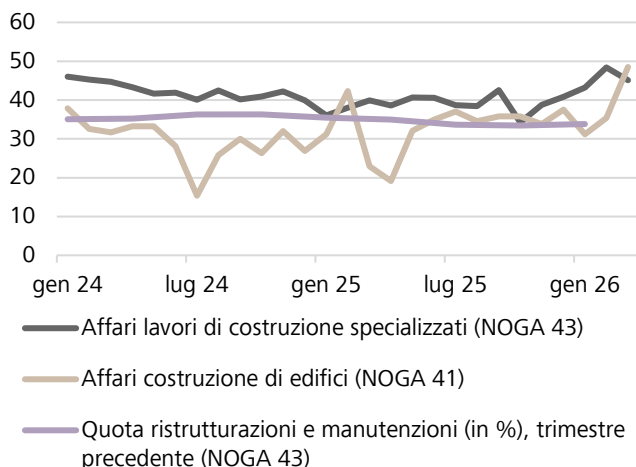


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Andamento degli affari dell'edilizia e delle finiture

Indagine congiunturale KOF



Fonte: KOF, Raiffeisen Economic Research

Finora non sono infatti stati avviati grandi progetti di ristrutturazione o perlomeno in sei mesi non sono stati portati avanti al punto da poter già presentare una domanda di costruzione. Per i progetti soggetti ad autorizzazione, che spesso sono un po' più complessi e di maggiori dimensioni, potrebbero volerci ancora alcuni mesi prima che la pianificazione, eventualmente già avviata, si rifletta effettivamente nel numero di domande presentate. Molti progetti di risanamento, ad esempio la sostituzione del bagno o della cucina, non sono tuttavia soggetti ad autorizzazione. Questi e altri lavori di ristrutturazione relativamente minori possono, in teoria, essere realizzati senza una lunga preparazione. Nei settori interessati, il boom dei risanamenti dovrebbe quindi manifestarsi prima. Il fatturato del settore «Lavori di costruzione specializzati» (NOGA 43) dell'edilizia, in cui rientrano tali lavori, non ha tuttavia ancora registrato, fino al quarto trimestre del 2025, impulsi derivanti dall'abolizione del valore locativo. Il fatturato destagionalizzato del settore ha addirittura segnato un leggero calo, attestandosi al di sotto del livello a lungo termine (v. grafico al centro).

Il clima nel settore edile migliora

Per ora, i dati concreti disponibili non indicano quindi l'avvicinarsi di un'ondata di risanamenti. L'indagine congiunturale mensile nell'edilizia condotta dal Centro di ricerche congiunturali (KOF) del Politecnico di Zurigo (ETH), l'indicatore che misura più rapidamente l'andamento degli affari, rivela però, a partire da ottobre, un miglioramento della situazione economica nei settori interessati (v. grafico in basso). Oltre agli impulsi positivi provenienti dal segmento delle nuove costruzioni, dovuti allo sblocco delle domande di autorizzazione accumulate negli ultimi trimestri, ciò è dovuto anche a un aumento dei lavori di ristrutturazione e manutenzione. Le aziende intervistate hanno inoltre dichiarato che, negli ultimi tempi, il loro portafoglio ordini si è leggermente rimpolpato. Vi sono inoltre primi segnali che indicano che le aziende prevedono di poter applicare prezzi più elevati ai propri clienti in futuro. Questi potrebbero essere i primi, seppur ancora timidi, segnali dell'avvio dell'attesa ondata di risanamenti. Questi segnali rappresentano anche un monito per i proprietari dell'abitazione che finora sono rimasti inattivi, affinché si diano da fare prima che la corsa ai risanamenti entri nel vivo. Le capacità del settore potrebbero infatti diventare insufficienti. Chi vorrà comunque effettuare l'ordine dovrà pagare un prezzo più alto. Attendere strategicamente il chiarimento di alcune questioni in sospeso, ad esempio, la possibilità di dedurre gli

Segmenti di mercato

interventi di risanamento energetico a livello cantonale anche dopo la riforma è una strategia rischiosa, che potrebbe ritorcersi contro. Non è infatti affatto chiaro quando qui la nebbia si diraderà – e se a quel punto ci sarà ancora abbastanza tempo per reagire. Chi effettua prima del 2029 i lavori di ristrutturazione necessari, che comunque andranno effettuati sulla propria abitazione nei prossimi cinque-dieci anni, va sul sicuro.

Prezzi in calo a causa dell'arretrato di manutenzione?

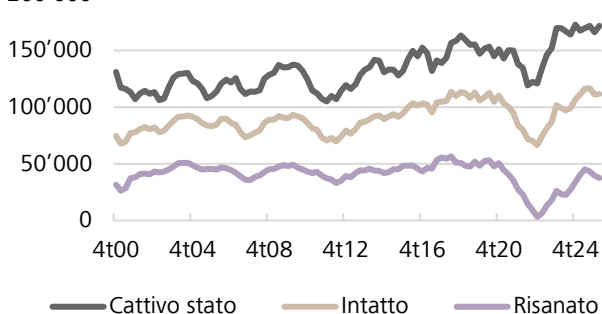
Chi non riuscirà a rimettere in sesto il proprio immobile da ristrutturare a un prezzo ragionevole entro il 2029 non perderà solo l'opportunità di risparmiare sulle tasse. Le abitazioni di proprietà in cattivo stato di manutenzione subiranno anche cali di valore relativo, in alcuni casi consistenti. Al più tardi con l'entrata in vigore della riforma fiscale, infatti, le deduzioni fiscali latenti, che oggi si riflettono nei prezzi degli immobili, spariranno di colpo.

Se il mercato non prevede più che i risanamenti possano essere effettuati a un prezzo ragionevole prima del 2029, gli immobili in cattivo stato di manutenzione subiranno già in una fase precedente un deprezzamento rispetto a quelli ben tenuti e alle nuove costruzioni. Finora dai prezzi di transazione delle proprietà per piani si intravedono però solo deboli segnali che la prevista differenziazione dei prezzi in base alle condizioni sia già in atto. Il grafico a sinistra mostra quanto meno è stato speso nel tempo per una proprietà per piani standard rispetto a una nuova costruzione, a seconda delle condizioni dell'edificio. Dopo il boom post-Covid quando, per dirla in modo un po' esagerato, ogni oggetto da demolire veniva acquistato alla cieca senza grandi sconti, da alcuni trimestri gli edifici in cattivo stato di manutenzione sono nuovamente chiaramente penalizzati dal mercato.



Effetto dello stato dell'edificio sul prezzo di transazione

Deprezzamento rispetto alle nuove costruzioni, secondo lo stato dell'edificio, appartamento di proprietà standard 200'000



Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research

Ristrutturare o perdere

Come mostra però il grafico a destra, finora la maggiore attenzione alla qualità ha semplicemente indotto a incorporare nei prezzi degli immobili bisognosi di ristrutturazione l'esplosione delle spese di costruzione dopo la pandemia di Covid. Acquirenti e venditori sembrano quindi continuare a ritenere di riuscire a portare a termine i risanamenti e a far valere tutte le deduzioni fiscali latenti prima della scadenza del periodo transitorio, il che è piuttosto sorprendente, vista la generale inattività e il fatto che, fino all'inizio di aprile, la proroga di un anno della tregua non era ancora nota. Se non si recuperano le deduzioni per le spese di manutenzione entro il 2029, per gli oggetti standard è prevedibile un deprezzamento significativo rispetto agli immobili di nuova costruzione. Il deprezzamento per un oggetto standard da ristrutturare, che attualmente si aggira sui CHF 170'000, comprende infatti implicitamente lo sconto fiscale per i risanamenti futuri. Senza questo sconto, il deprezzamento sale a circa CHF 215'000, applicando un'aliquota fiscale standard del 20% circa sul reddito lordo. Se il nucleo familiare non procede al risanamento, è quindi prevedibile una perdita di valore di quasi CHF 45'000, in aggiunta all'onere fiscale inutilmente elevato nella fase transitoria.

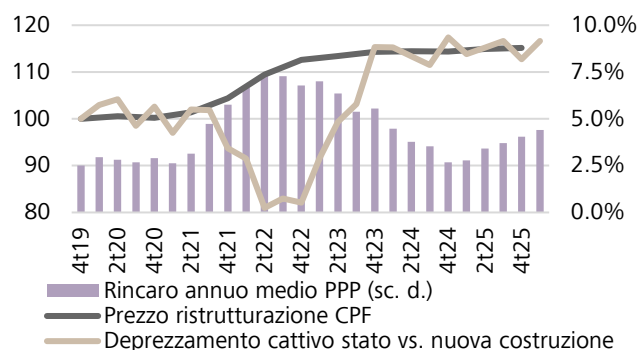
Nessuna reazione neanche sul mercato ipotecario

Anche sul mercato ipotecario non si registrano finora reazioni alla riforma fiscale da parte dei titolari di un'ipoteca. Il volume ipotecario delle famiglie ha continuato a crescere fino a poco tempo fa, trainato dall'elevata dinamica dei prezzi e da un numero consistente di passaggi di proprietà sul mercato immobiliare residenziale (v. grafico a sinistra nella prossima pagina). Finora non si è ancora verificato un aumento degli ammortamenti o dei rimborsi relativi a ipoteche esistenti o da rinnovare (v. grafico sotto



Andamento dei prezzi, effetto dello stato dell'edificio sul prezzo di transazione e indice dei prezzi delle costruzioni

Prezzi delle costruzioni e deprezzamento indicizzati, 100 = 4t19



Fonte: UST, SRED, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato

a destra). Viceversa, in linea con l'osservazione che finora i risanamenti sono stati pochissimi, non si notano quasi segni di un aumento delle ipoteche destinate al finanziamento di ristrutturazioni. Una parte del previsto boom di risanamenti dovrebbe infatti essere finanziata a credito. La crescita del volume ipotecario potrebbe quindi addirittura aumentare a breve termine durante la fase transitoria, benché in realtà la riforma renda il debito meno interessante.

Nessuna corsa alla costituzione di SA immobiliari

Nel nuovo regime fiscale, le persone fisiche non potranno più dedurre gli interessi passivi. È prevista una deroga per gli oggetti a reddito detenuti nel patrimonio privato. In tal caso si applica il cosiddetto metodo proporzionale restrittivo. In parole povere, in futuro gli interessi passivi saranno deducibili solo in proporzione alla quota degli oggetti a reddito rispetto al patrimonio complessivo, indipendentemente dall'immobile su cui grava effettivamente l'ipoteca. In base a questo metodo, in futuro tutti i proprietari di oggetti a reddito facenti parte del patrimonio privato potranno dedurre dalle imposte un importo inferiore rispetto a prima della riforma. Detenere oggetti a reddito nel patrimonio privato sarà meno interessante. È vero che per valutare se un bene rientri nel patrimonio privato o in quello aziendale entrano in gioco numerosi fattori. I proprietari e, in particolare, i potenziali acquirenti di immobili destinati alla locazione dovrebbero tuttavia valutare attentamente (o far valutare) quale forma di detenzione risulti più vantaggiosa (fiscalmente) in futuro. Chi detiene un immobile ad esempio tramite una SA immobiliare potrà continuare a dedurre gli interessi passivi come spese, riducendo così l'onere fiscale. Uno sguardo alle nuove iscrizioni nel registro di commercio mostra tuttavia che, finora, questo tema non è stato praticamente

preso in considerazione dagli operatori del mercato. Il numero di nuove società a scopo di locazione o affitto di immobili rimane a livelli bassi anche dopo l'adozione della riforma.

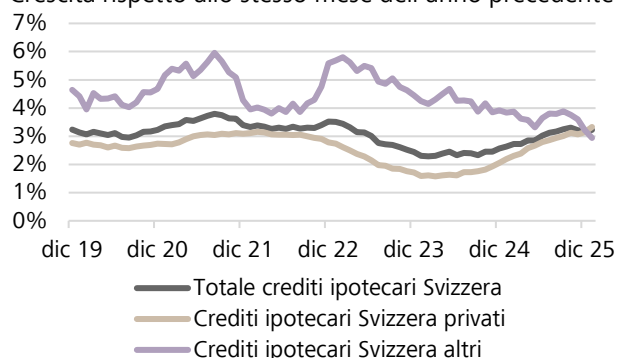
Non solo vincitori

Vista l'assenza di reazioni osservata finora sul mercato, il posticipo dell'abolizione del valore locativo al 2029 va decisamente a vantaggio di tutti i proprietari con risanamenti in vista, piani di ammortamento o immobili a reddito nel patrimonio privato. Anche il settore edile può contare su commesse aggiuntive per un anno in più rispetto al previsto. Infine, anche i creditori ipotecari dovrebbero esserne contenti. Un'eventuale ondata di ammortamenti, ammesso che ci sarà, arriverà più tardi. Avranno inoltre maggiori opportunità di convincere i clienti a optare per ipoteche elevate e investire le risorse disponibili sul mercato dei capitali. Il rallentamento penalizzerà invece i proprietari di immobili ben tenuti e poco ipotecati. Fino al 2028 compreso, saranno tassati maggiormente a causa del valore locativo e non potranno approfittare della fase transitoria per risparmiare. I principali perdenti della decisione del Consiglio federale di concedere a tutti più tempo per l'ottimizzazione fiscale saranno però probabilmente le finanze pubbliche e, di conseguenza, indirettamente, tutti i contribuenti. È vero che, grazie all'attuale regime del valore locativo, la Confederazione, i Cantoni e i Comuni incassano per un anno in più le entrate nette stimate, che, al livello attuale dei tassi, ammontano a circa 2 miliardi di CHF. Le deduzioni fiscali latenti che potrebbero essere potenzialmente fatte valere superano però di gran lunga tale importo. Grazie al periodo transitorio ora più lungo, una parte ben più consistente di questo potenziale potrebbe effettivamente essere sfruttata a scapito del fisco – sempre che i proprietari si decidano a uscire dal loro torpore.



Crescita del volume ipotecario

Crescita rispetto allo stesso mese dell'anno precedente

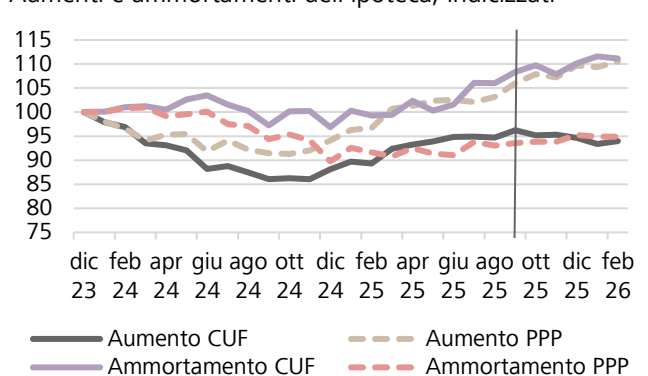


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



Ammortamenti e aumenti dell'ipoteca

Aumenti e ammortamenti dell'ipoteca, indicizzati



Fonte: Raiffeisen Economic Research

Locazione di abitazioni

Il calo dell'immigrazione, l'arresto dell'aumento dei prezzi delle costruzioni e il calo dei tassi hanno ridotto sensibilmente la dinamica degli affitti. Il calo della domanda di spazio abitativo dovuto alla minore domanda di manodopera straniera è tuttavia gradualmente compensato da un aumento della domanda interna. Siccome gli effetti di contenimento degli affitti derivanti dal calo del tasso di riferimento stanno per esaurirsi e l'aumento dei prezzi dell'energia causato dalla guerra in Iran dovrebbe tradursi a breve in un aumento dei prezzi delle costruzioni, è prevedibile che la fase di stabilizzazione sul mercato degli appartamenti in locazione finirà presto.

Nel primo trimestre del 2026, sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione è proseguito il rallentamento della dinamica degli affitti in atto dall'inizio del 2024. Rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, gli affitti sono aumentati solo dello 0,9%. Rispetto al trimestre precedente (+0,23%), gli affitti offerti crescono ormai a un ritmo persino inferiore a quello del livello generale dei prezzi, anch'esso pressoché stagnante (+0,8%). L'inflazione degli affitti offerti si attesta quindi al livello più basso degli ultimi quattro anni.

Prezzi delle costruzioni e demografia: effetti esauriti

La dinamica degli affitti offerti, che alla fine del 2023 ha raggiunto il picco superando il 6%, era attribuibile principalmente a tre fattori. In primo luogo, nel 2022 la combinazione di interruzioni delle catene di approvvigionamento causate dalla ripresa dell'economia dopo la pandemia di Covid e shock dei prezzi dell'energia legato alla guerra di aggressione russa contro l'Ucraina ha provocato un'impennata dei prezzi delle costruzioni nei trimestri successivi (v. grafico a sinistra). I promotori immobiliari hanno ripercosso sul mercato le spese di costruzione nettamente superiori sotto forma di affitti più alti.

In secondo luogo, la guerra in Ucraina ha provocato un massiccio flusso di rifugiati. Dopo una fase transitoria in alloggi per richiedenti l'asilo o presso privati, buona parte

delle oltre 70'000 persone con statuto di protezione S tuttora residenti in Svizzera ha trovato un alloggio sul mercato residenziale regolare. Nel giro di poco più di un anno, un segmento di mercato che presentava già chiari segnali di penuria ha così dovuto assorbire il doppio di persone supplementari rispetto a un anno abituale.

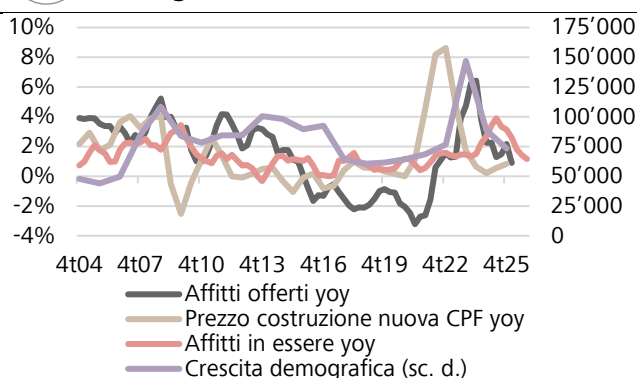
In terzo luogo, l'aumento dei tassi, attuato nel frattempo per contrastare l'inflazione, ha determinato un temporaneo rialzo del tasso ipotecario di riferimento. Di conseguenza, molti locatori hanno aumentato gli affitti nei contratti in essere. Benché nell'immediato ciò sia rilevante solo per i contratti in essere, in caso di trasloco gli appartamenti esistenti sono reimmessi sul mercato, accentuando anche la dinamica degli affitti offerti. In caso di cambio di inquilino, un tasso di riferimento più elevato offre inoltre ai locatori un maggior margine di manovra per aumentare l'affitto incontrando minor resistenza.

Pochi impulsi dal mercato del lavoro

I tre effetti descritti, che avevano tutti fatto lievitare gli affitti, si sono ormai esauriti o stanno addirittura contribuendo a ridurre gli affitti. Oltre al netto calo delle domande di asilo, dal 2023 il mercato del lavoro svizzero registra anche una continua diminuzione dell'immigrazione regolare. A causa della crescita economica al di sotto della media, sul fronte della migrazione si prevedono solo pochi impulsi alla domanda. La continua con-



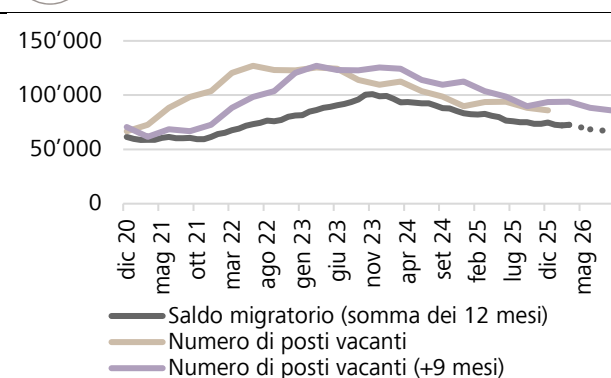
Affitti, prezzi delle costruzioni e crescita demografica



Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Posti vacanti e saldo migratorio



Fonte: UST, SEM, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato

trazione del numero di posti vacanti fa presagire un ulteriore calo dell'immigrazione netta entro la fine dell'anno (v. grafico a destra nella pagina precedente). Considerando che nel 2025 il saldo migratorio internazionale ha sfiorato le 75'000 unità, circa il 10% in meno rispetto all'anno precedente, per il 2026 ci aspettiamo un ulteriore calo della stessa entità, fino a circa 68'000 unità.

Gli effetti del tasso di riferimento stanno svanendo

I due aumenti del tasso di riferimento del 2023 sono già stati annullati da due tagli nel 2025. Le conseguenti riduzioni degli affitti dovrebbero continuare a frenare la crescita degli affitti offerti fino alla seconda metà del 2026. Nei prossimi anni, i tassi costantemente bassi non avranno però più alcun effetto di contenimento degli affitti.

Probabile ripresa del rialzo dei prezzi dell'edilizia

Anche l'attuale arresto quasi totale dell'aumento dei prezzi delle costruzioni sta frenando la crescita degli affitti. Il fatto che le misurazioni dei prezzi delle costruzioni siano ritardate e non troppo frequenti nasconde tuttavia l'imminente fine dell'inflazione zero nel settore edilizio. A causa del blocco dello Stretto di Hormuz, i prezzi del petrolio hanno infatti subito un'impennata. Come risulta dal grafico a sinistra, in passato i rialzi dei prezzi del petrolio hanno quasi sempre fatto lievitare i prezzi dei materiali da costruzione. L'ultimo rincaro del petrolio del 10% ha determinato un rialzo dei prezzi dell'1% circa.

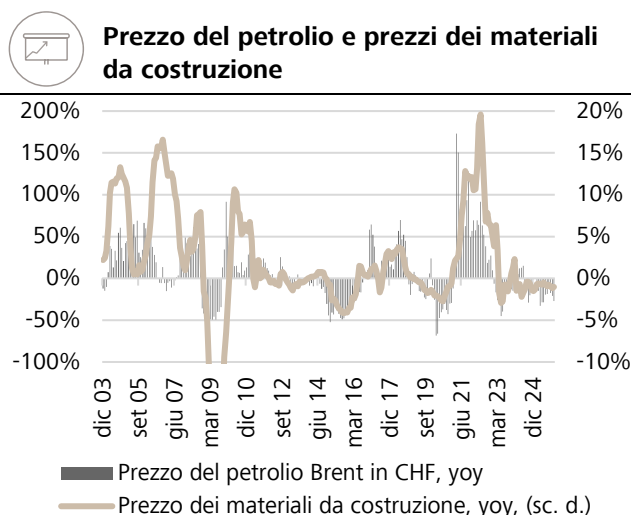
Le crisi petrolifere fanno lievitare i prezzi dell'edilizia

I prezzi delle costruzioni, che oltre ai costi dei materiali comprendono anche i servizi di costruzione e progettazione, dovrebbero quindi tornare presto a salire a causa della crisi iraniana. Come si evince dal grafico a destra, praticamente tutti i rincari dei prezzi delle costruzioni

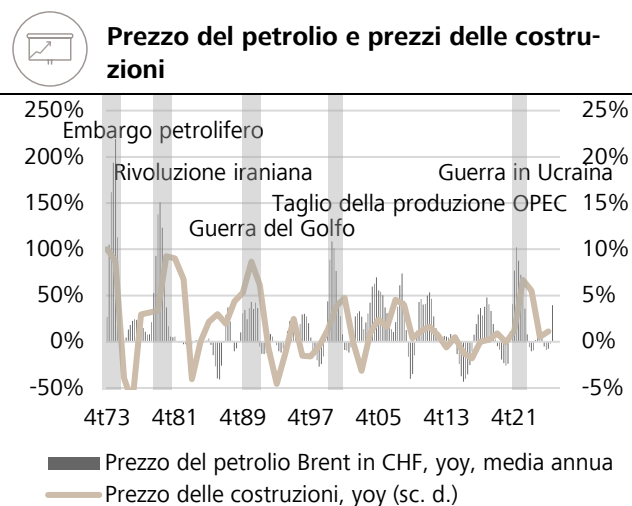
degli ultimi decenni sono da attribuire a crisi petrolifere. È tuttavia ancora difficile stimare l'impatto finale sui prezzi delle attuali turbolenze. Da un lato, sia l'ulteriore andamento della guerra che la durata del conflitto, e quindi l'andamento futuro del prezzo del petrolio, sono difficili da prevedere. Dall'altro, l'attuale shock dei prezzi dell'energia si differenzia sostanzialmente, nella sua struttura, dalle crisi precedenti. Finora, infatti, i prezzi del gas, particolarmente rilevanti per la produzione ad alto consumo energetico dei materiali da costruzione, sono aumentati molto meno rispetto a quanto avvenuto dopo l'inizio della guerra in Ucraina. Anche per quanto riguarda le altre fonti energetiche, finora gli aumenti dei prezzi sono rimasti contenuti. Non è ancora chiaro se e in che misura, nell'attuale contesto economico mondiale fragile, il rialzo dei prezzi dell'energia si tradurrà in effetti di secondo impatto, come un aumento dei salari. Anche se per ora è difficile quantificare le ripercussioni della guerra in Iran sui prezzi delle costruzioni, è lecito prevedere che, una volta che la situazione si sarà stabilizzata, tali prezzi torneranno a salire, aumentando la pressione al rialzo sugli affitti, al più tardi a medio termine, visto che rincarano sia le nuove costruzioni che i risanamenti.

Allentamento nonostante la penuria

Sebbene – come descritto – vi siano validi motivi alla base dell'attuale rallentamento della dinamica degli affitti, l'aumento solo moderato degli affitti può comunque sorprendere, vista la penuria di spazio abitativo che continua a farsi sentire su ampia scala. La carenza di alloggi resta infatti estremamente grave anche a fronte di una minor immigrazione. Soprattutto nei centri economici e nei loro agglomerati nonché nei comuni turistici, chi è alla ricerca di un alloggio continua a percepire l'eccedenza della domanda sul mercato residenziale.



Fonte: UST, BNS, Raiffeisen Economic Research



Fonte: UST, BNS, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato

Anche gli indicatori di mercato disponibili confermano questa impressione. La percentuale di appartamenti attualmente offerti in locazione è infatti pari solo all'1% e resta quindi vicina al minimo storico (v. grafico a sinistra). Anche la durata d'inserzione degli appartamenti in locazione resta a livelli bassissimi. Al contempo, ultimamente gli indicatori della domanda, come il numero di nuovi nuclei familiari e di abbonamenti di ricerca di appartamenti in locazione attivati, hanno registrato un'impennata.

Mentre la domanda da parte di immigrati – come illustrato all'inizio – è in calo, la domanda interna di spazio abitativo resta dinamica e compensa così il calo dell'immigrazione. Nel frattempo, l'incremento netto relativo nel settore edilizio è sceso a un minimo storico. Per il prossimo censimento delle abitazioni vuote (data di riferimento: 1° giugno), ci aspettiamo un ulteriore calo degli sfitti sotto l'1%. Storicamente, un livello di sfitti così basso è stato generalmente accompagnato da un aumento degli affitti nettamente superiore a quello attuale. Tra il 2002 e il 2014, quando i tassi di sfritto erano a livelli simili, il rincaro reale degli affitti offerti è stato in media di poco superiore al 3% (v. grafico a destra).

La domanda interna è più paziente

Una possibile spiegazione per la dinamica degli affitti «troppo contenuta» a fronte di una penuria così marcata è – oltre a un rallentamento dopo gli eccessi del biennio 2023/2024 e alla concomitanza temporale dei citati effetti frenanti dei prezzi delle costruzioni, dell'immigrazione e dei tassi – il cambiamento della struttura della domanda verso una quota maggiore di domanda interna. Siccome in genere devono trovare una nuova sistemazione al più tardi entro la data di inizio del contratto di lavoro e inoltre hanno poca familiarità con il mercato locale, gli immigrati accettano affitti molto più alti.

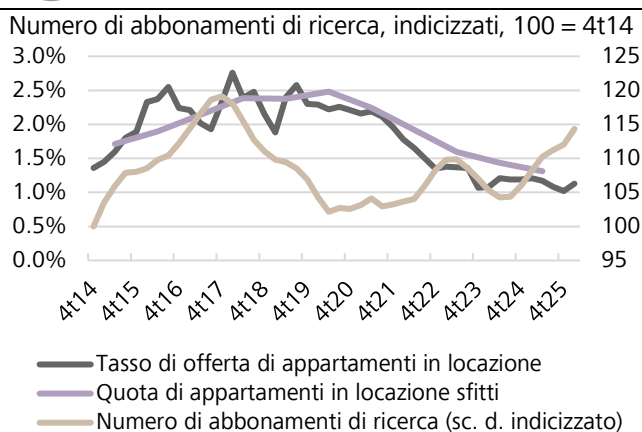
L'importante è che trovino un posto dove stare e possano approdare in Svizzera. La sensibilità al prezzo della loro domanda è notevolmente inferiore rispetto a quella dei residenti, la cui pressione immediata a traslocare è spesso minore. Chi risiede in Svizzera può accettare temporaneamente tragitti più lunghi per recarsi a un nuovo posto di lavoro, continuare a vivere a casa dei genitori, trovare alloggio presso amici o, in caso di cambiamenti della grandezza del nucleo familiare, rimanere qualche mese in più in un appartamento troppo piccolo. Non deve adeguare la propria situazione abitativa a tutti i costi, ma può agire in modo molto più opportunistico nell'ottimizzare la propria situazione abitativa. Di solito conosce bene il mercato e firma un nuovo contratto di locazione solo quando trova un oggetto che fa davvero al caso suo.

La domanda di spazio abitativo è più sensibile ai prezzi

A causa dell'aumento della quota della domanda interna, quest'ultima è ora nettamente più sensibile ai prezzi rispetto ai periodi in cui l'immigrazione raggiungeva livelli record. L'attuale struttura della domanda frena gli offerenti di appartamenti in locazione, impedendo loro di applicare affitti ancora più elevati, in particolare nel segmento di fascia alta. A medio e a lungo termine, tuttavia, la domanda a breve termine opportunistica da parte dei residenti diventerà più concreta. Nessuno vuole vivere a lungo in una situazione abitativa che non lo soddisfa appieno. Prima o poi, anche questa domanda accumulata negli ultimi anni si manifesterà sul mercato, determinando un graduale aumento del livello degli affitti offerti. Mentre la domanda estera fa salire i prezzi a ondate, l'effetto della domanda interna è piuttosto paragonabile a una marea più lenta. Questa marea dovrebbe tuttavia presto acquistare maggior vigore, a causa del calo dell'immigrazione.



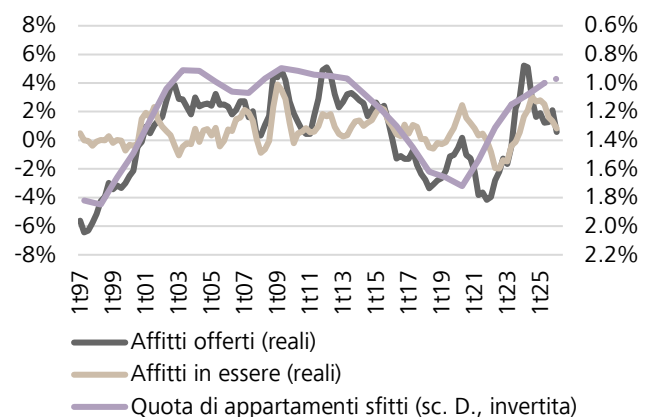
Domanda e offerta di appartamenti in locazione



Fonte: Meta-Sys, Reamatch360, Raiffeisen Economic Research



Appartamenti sfitti e canoni di affitto



Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

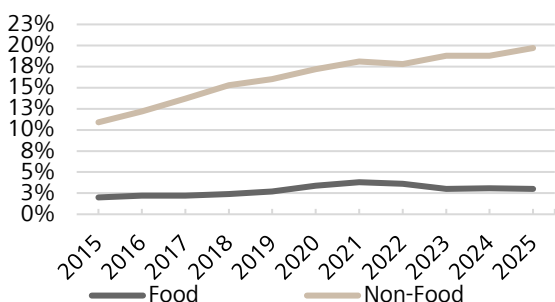
Superfici retail

La continua espansione della vendita per corrispondenza e la graduale diffusione degli strumenti di intelligenza artificiale (IA) nello shopping online mantengono alta la pressione sul commercio al dettaglio tradizionale. Malgrado le sfide persistenti, il mercato delle superfici di vendita si dimostra solido. Grazie a una domanda sostenuta, spesso proveniente anche da altri settori, le superfici retail sfitte continuano ad essere affittate a prezzi ragionevoli.



Fatturati del commercio online

Quota dei fatturati del commercio online

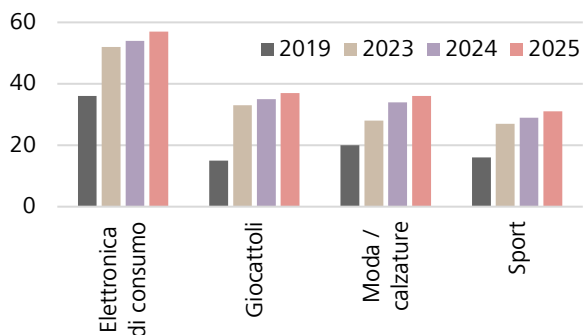


Fonte: NIQ, La Posta, Handelsverband.swiss, Raiffeisen Economic Research



Commercio online per segmento

Quote del commercio online, per segmento non food

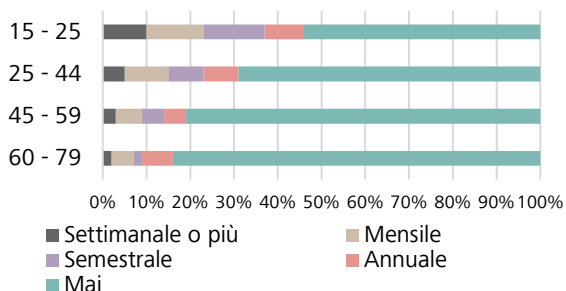


Fonte: NIQ, La Posta, Handelsverband.swiss, Raiffeisen Economic Research



Uso dell'IA nello shopping

Uso di chat basate sull'IA generativa (p. es. ChatGPT) nella ricerca e nella scelta dei prodotti durante gli acquisti online, per età e frequenza; luglio 2025



Fonte: La Posta, Raiffeisen Economic Research

La pressione sul commercio al dettaglio stazionario resta alta. Nel 2025 il commercio online ha segnato un nuovo record di fatturato, pari a 15,8 miliardi di CHF, registrando una crescita del 6% rispetto all'anno precedente, mentre il commercio al dettaglio svizzero nel complesso è cresciuto solo dello 0,9%. La continua espansione delle quote di mercato della vendita per corrispondenza digitale interessa tuttavia esclusivamente il settore non food (v. grafico in alto), la cui quota di mercato nel 2025 è passata dal 18,6% al 19,7%. Nel settore alimentare, invece, dopo il breve aumento durante la pandemia di Covid, la quota delle vendite online ristagna da anni intorno al 3%. Se per l'acquisto di moltissimi prodotti gli svizzeri si affidano sempre più ai canali digitali, per i generi alimentari restano invece molto fedeli ai negozi stazionari locali. L'analisi delle quote online nei singoli segmenti del settore non food mostra inoltre che la crescita rimane elevata proprio dove la vendita per corrispondenza via Internet è già molto radicata (v. grafico al centro). Nel settore dell'elettronica di consumo, nel 2025 il commercio online ha generato il 57% circa del fatturato (+3%). Per i giocattoli, l'abbigliamento e gli articoli sportivi, che a loro volta registrano quote elevate di vendite online (37%, 36% e 31%), l'incremento della quota digitale è stato ben del 2%.

Grande potenziale dell'IA

Come in tutti i settori della società, anche nel commercio online sulla scia dei rapidi progressi nel campo dell'IA si profilano profondi cambiamenti nei prossimi anni. Già oggi, una parte consistente dei consumatori si fa consigliare e suggerire prodotti dalle comuni chat basate sull'IA generativa (p. es. ChatGPT) durante lo shopping online (v. grafico in basso). Sono soprattutto le generazioni più giovani a fare già largo uso di questi strumenti di IA. Nel luglio del 2025, nell'ambito del barometro svizzero sull'umore nell'e-commerce condotto dalla Posta, il 23% dei giovani sotto i 25 anni e il 15% dei 25-44enni ha dichiarato di farsi consigliare mensilmente dall'IA nelle decisioni di acquisto su Internet. È presumibile che l'uso di tali strumenti aumenterà notevolmente nel prossimo futuro. Anche le aziende di vendita per corrispondenza hanno seguito la tendenza dell'IA. Tramite funzioni di chat basate sull'IA integrate negli shop online,

Segmenti di mercato

sempre più spesso forniscono ai consumatori consulenza sui più svariati temi. Anche l'aumento del ricorso ad agenti basati sull'IA per lo shopping personalizzato previsto da diverse piattaforme online potrebbe presto riflettersi nel comportamento degli acquirenti.

Questi sviluppi potranno avere conseguenze significative per il commercio al dettaglio stazionario. Strumenti sempre più sofisticati rischiano infatti di minare l'ultimo baluardo dei negozi tradizionali: una consulenza personalizzata e su misura fornita da un collaboratore competente, che potrà presto essere offerta da un consulente digitale a basso costo anche per prodotti relativamente complessi. Il rapido boom dell'IA non allenterà quindi la pressione sul commercio al dettaglio non food stazionario.

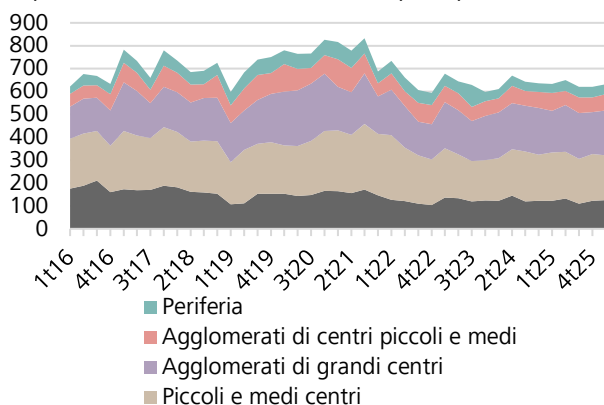
Mercato delle superfici di vendita stabile

La pressione sui locatari classici nel mercato delle superfici retail non è una novità. Questa tendenza, in atto almeno dagli anni 2010, si è progressivamente accentuata. Malgrado i profondi cambiamenti strutturali nel commercio stazionario, i segnali di tensione sul mercato sono rimasti contenuti grazie a una continua riconversione delle superfici di vendita. Nell'ultimo decennio non si è quindi osservata un'eccedenza dell'offerta (v. grafico a sinistra). Dopo un breve aumento dovuto alle incertezze legate ai lockdown per il Covid, il numero di superfici offerte è tornato rapidamente a diminuire. Nel frattempo si è stabilizzato a livelli più bassi rispetto a prima della pandemia. Non vi sono quindi segnali che i commercianti stazionari, sempre più sotto pressione, stiano liberando su larga scala spazi di vendita, che poi non riescono più a trovare locatari. Ciò è dovuto anche al fatto che nel segmento delle superfici di vendita – anche in risposta al citato cambiamento strutturale – da tempo si costruisce poco (cfr. p. es. [Immobili in Svizzera 3T 2025](#)).



Superfici offerte

Superfici retail offerte in 1'000 m², per tipo di comune



Fonte: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Domanda intatta per le superfici retail

Malgrado tutte le difficoltà del commercio stazionario, sul mercato delle superfici di vendita la domanda resta solida. Le superfici nuove e quelle che si liberano, soprattutto nelle zone più ambite, trovano rapidamente nuovi locatari. Un pilastro fondamentale è costituito dalla distribuzione alimentare, finora perlopiù risparmiata dai cambiamenti strutturali dei canali di vendita. Il trend dei prodotti convenienza garantisce inoltre una solida domanda per le superfici di grande passaggio. Anche il settore della ristorazione, con ristoranti e take-away, è alla ricerca di queste superfici. Alimentano questa domanda anche altri utenti esterni al settore. I fornitori di servizi alla persona (p. es. parrucchieri, saloni di manicure), gli operatori sanitari (p. es. fisioterapisti) o i fornitori di servizi di consulenza (p. es. agenti immobiliari, assicuratori) sono pronti a cogliere al volo l'occasione quando si liberano superfici retail interessanti.

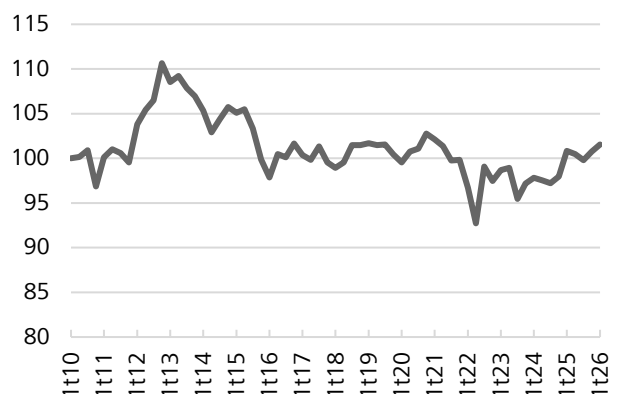
Ripresa degli affitti

La domanda eterogenea ma stabile, unita alla scarsa attività edilizia, si ripercuote anche sugli affitti. Molti locatari esterni al settore registrano in genere un fatturato al metro quadro nettamente inferiore rispetto ai dettaglianti, il che tende a ridurre la disponibilità a pagare per gli ex spazi commerciali. L'attuale situazione del mercato determina tuttavia un andamento complessivamente solido degli affitti (v. grafico a destra) che nel 2025, dopo il calo significativo causato dalla pandemia di Covid, hanno registrato una ripresa. Alla luce dell'andamento della domanda e dell'offerta descritto, oggi gli affitti offerti sono tornati, in termini nominali, al livello al quale erano rimasti stagnanti negli anni 2010. Il mercato svizzero delle superfici di vendita continua quindi a dimostrarsi resiliente e capace di adattarsi, nonostante le grandi sfide.



Affitti

Affitti offerti per le superfici retail, indicizzati (100 = 1t10)



Fonte: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Le norme edilizie frenano l'edilizia residenziale

Malgrado gli evidenti segnali di penuria, l'attività edilizia resta a livelli storicamente bassi. Oltre alla pianificazione del territorio, frenano sempre più l'attività edilizia anche altre esigenze in aumento nei confronti dei nuovi edifici. Le crescenti esigenze sociali, accompagnate da una legislazione edilizia più complessa e da norme edilizie sempre più numerose, ostacolano l'attività edilizia. Le conseguenze sono processi di progettazione e autorizzazione più lunghi e complessi, un aumento tangibile delle spese di costruzione e, alla fin fine, un'attività edilizia insufficiente.

Da alcuni anni la penuria di alloggi è il tema dominante sul mercato residenziale svizzero. La forte crescita demografica e il costante aumento della superficie abitativa pro capite si traducono in una forte domanda di spazio abitativo. Al contempo, negli ultimi anni l'offerta di alloggi disponibili si è progressivamente assottigliata a causa del calo dell'attività edilizia. I segnali di penuria osservabili in molte località, come ad esempio il forte aumento dei prezzi degli immobili, l'aumento costante degli affitti o la crescente difficoltà nel trovare un alloggio, sono le conseguenze di un mercato squilibrato tra la domanda e l'offerta sul mercato residenziale svizzero.

Attività edilizia stagnante

Non è certo una novità che sul mercato residenziale possano verificarsi, a ondate, squilibri tra il fabbisogno di superficie abitativa della popolazione e la produzione di nuovi alloggi. L'inerzia intrinseca al settore dell'edilizia residenziale, determinata da lunghi processi di progettazione e costruzione, fa sì che l'offerta sul mercato residenziale reagisca sempre con un certo ritardo ai segnali del mercato. Nell'attuale periodo di penuria, tuttavia, il settore produttivo sorprende per la sua insolita mancanza di reazione. Malgrado gli evidenti segnali di penuria, l'aumento dell'attività edilizia residenziale, di cui c'è urgente bisogno, si fa attendere da parecchio tempo. Alla

luce delle condizioni di mercato promettenti, caratterizzate da una forte crescita dei prezzi, bassi rischi di sfitto, buone prospettive di tassi bassi e affitti in aumento a lungo termine, è sorprendente che l'attività di progettazione resti a livelli così bassi (v. grafico a sinistra).

Attività di progettazione ai minimi storici

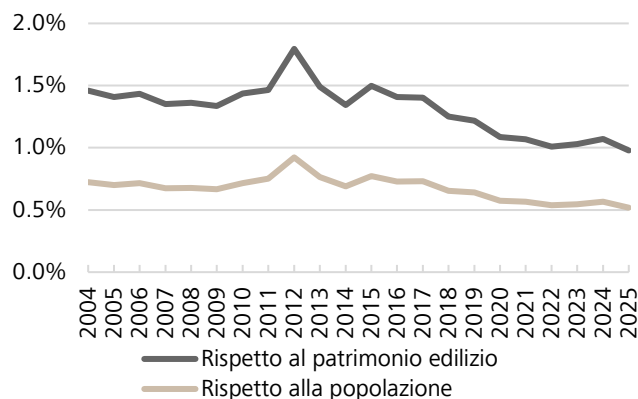
Alla fine del 2025 il numero di abitazioni nelle nuove domande di costruzione è sceso a poco meno dell'1% rispetto al patrimonio residenziale e allo 0,5% rispetto alla popolazione. Dopo una breve e modesta ripresa a seguito del calo dei tassi nel 2024, alla fine del 2025 l'attività di progettazione è scesa a un nuovo minimo storico. Prima del crollo dell'attività edilizia a partire dal 2018, i due indicatori menzionati erano rimasti stabili attorno alla loro media pluriennale dell'1,44% e dello 0,73%, con una breve oscillazione dopo l'approvazione della legge sulle abitazioni secondarie. Rispetto a questi dati, il calo dell'attività di progettazione si aggira ormai sul 30% sia in rapporto al patrimonio residenziale che alla popolazione.

Negli ultimi anni, però, non solo sono stati costruiti molti meno appartamenti, ma gli immobili di nuova costruzione ospitano anche un numero di persone nettamente inferiore rispetto al passato. In media, gli appartamenti costruiti nel 2025 hanno una superficie abitabile di appena 88 m² e contano 3,1 locali (v. grafico a destra),



Domande di costruzione

Abitazioni nelle domande di costruzione (nuove costruzioni) rispetto al patrimonio edilizio e alla popolazione

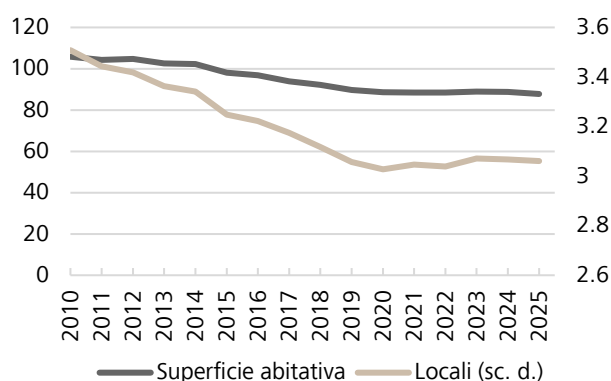


Fonte: UST, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Grandezza delle nuove abitazioni

Superficie abitativa media in m² e numero di locali, per anno di costruzione



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

contro i 98 m² e 3,2 locali di 10 anni fa e i 105 m² e 3,5 locali di 15 anni fa. Oggi viene quindi realizzata una superficie abitativa notevolmente inferiore rispetto a quanto suggeriscono i numeri contenuti nelle domande di costruzione. Se si prende ad esempio il 2010 come anno di riferimento, il calo dell'attività edilizia relativa passa dal 30% circa al 40%: nel 2010 in Svizzera venivano costruiti 0,75 m² di nuova superficie abitativa pro capite contro soli 0,46 m² nel 2025.

Effetti collaterali della pianificazione del territorio

All'origine del forte calo dell'attività edilizia degli ultimi anni vi sono diversi fattori. Gran parte delle sfide strutturali sul mercato residenziale sono la conseguenza diretta di una pianificazione del territorio unilaterale e attuata in modo insufficiente. Il congelamento delle zone edificabili esistenti senza aver prima creato le condizioni necessarie per una densificazione interna efficace è sicuramente la causa principale del crollo dell'attività edilizia e della sua scarsa capacità di reagire agli impulsi sul fronte della domanda. Oltre all'evidente penuria di terreni edificabili e alla conseguente esplosione dei prezzi dei terreni (v. [Immobili in Svizzera 3T 2025](#)), meritano però maggiore attenzione anche i lenti sforzi di densificazione, che semplicemente non riescono a compensare lo «sviluppo greenfield» volutamente ridotto.

Non si è tenuto sufficientemente conto del fatto che realizzare grandi progetti di sviluppo all'interno di un'area urbana già edificata è molto più complesso rispetto a costruire in un'area non edificata. Indagini interminabili, una logistica di cantiere più complessa, la necessità di tenere conto degli edifici e dei quartieri circostanti, gli interventi sul patrimonio edilizio esistente o la difficile ponderazione degli interessi (legittimi e non) di un gran numero di persone sono solo alcuni esempi delle sfide poste dai grandi progetti di densificazione. Le conseguenze del progressivo spostamento dell'attività edilizia verso una maggior densificazione sono procedure di progettazione e autorizzazione più lunghe, un aumento dei ricorsi e un incremento delle spese di costruzione.

Requisiti sempre più elevati nel settore edile

Sarebbe tuttavia semplicistico attribuire la colpa della crescente complessità dei nuovi progetti edilizi esclusivamente all'attuale primato della densificazione. Parallelamente all'introduzione della nuova pianificazione del territorio, infatti, le aspettative sociali e politiche nei confronti degli edifici sono aumentate in modo sostanziale.

A causa dei nuovi settori di regolamentazione e della precisazione delle condizioni quadro esistenti sulle più svariate tematiche, i nuovi edifici residenziali devono soddisfare un numero crescente di requisiti per poter ottenere l'autorizzazione. Protezione energetica e climatica, protezione fonica, accessibilità senza barriere architettoniche, tutela delle acque, mobilità o tutela dei monumenti e del patrimonio culturale sono solo alcuni dei molteplici ambiti normativi, legittimi e socialmente auspicati, che negli ultimi 20 anni sono stati costantemente ampliati, esercitando un impatto tangibile sull'attività edilizia.

Legislazione edilizia di competenza cantonale

In Svizzera, in linea di massima la competenza legislativa in materia di norme edilizie spetta ai cantoni e ai comuni. La Confederazione può definire principi vincolanti per la legislazione cantonale e comunale in materia di pianificazione e edilizia solo nell'ambito della pianificazione del territorio. I cantoni dispongono quindi di un ampio margine di manovra nella definizione della loro legislazione concreta in materia di pianificazione e edilizia, sia per quanto riguarda i contenuti sia per quanto attiene alla ripartizione delle competenze tra i livelli cantonale e comunale. Le differenze strutturali e culturali – in particolare le tradizioni architettoniche fortemente influenzate dalle specificità regionali – hanno quindi determinato una grande diversità federalistica tra le legislazioni edilizie cantonali e comunali.

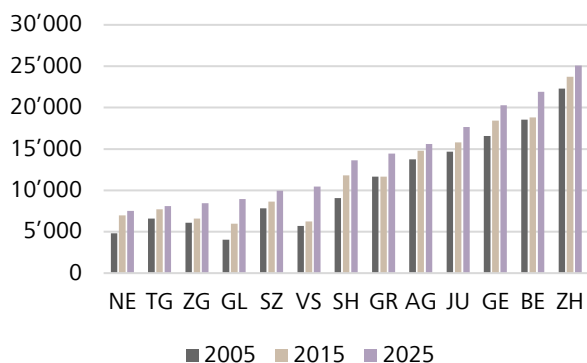
Per principio, tuttavia, la legislazione edilizia segue ovunque la stessa struttura. A livello cantonale, una legge in materia di pianificazione ed edilizia costituisce il quadro giuridico e definisce i principi fondamentali relativi all'uso del suolo e all'edilizia. Tali leggi vengono emanate dal parlamento cantonale e costituiscono la base democraticamente legittimata per l'operato delle autorità e dei comuni. Affinché queste disposizioni, di carattere piuttosto generico, possano essere applicate nella pratica, il cantone le integra con un'ordinanza specifica, in genere emanata dall'esecutivo cantonale, che concretizza la legge con disposizioni dettagliate, ad esempio in materia di procedure, competenze o requisiti tecnici. All'interno di questo quadro cantonale, i comuni hanno la facoltà di emanare i propri regolamenti edilizi e delle zone, che adattano le linee guida generali alle condizioni locali e le precisano dal punto di vista territoriale, in particolare per quanto riguarda la suddivisione in zone, le destinazioni d'uso e i requisiti progettuali.

Segmenti di mercato



Leggi cantonali in materia di pianificazione ed edilizia

Numero di parole nella legge cantonale in materia di pianificazione ed edilizia, per anno

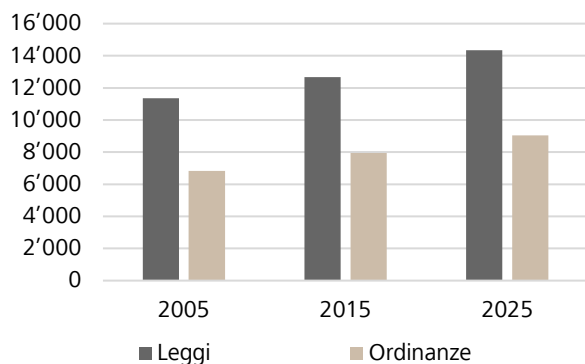


Fonte: LexFind, Cantoni, Raiffeisen Economic Research



Lunghezza della legislazione edilizia

Numero di parole nelle leggi e ordinanze cantonali in materia di pianificazione ed edilizia, media per anno

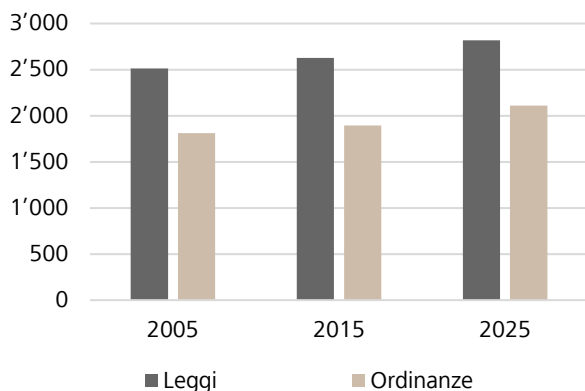


Fonte: LexFind, Cantoni, Raiffeisen Economic Research



Complessità della legislazione edilizia

Numero di termini specifici nelle leggi e ordinanze cantonali in materia di pianificazione ed edilizia, media per anno



Fonte: LexFind, Cantoni, Raiffeisen Economic Research

Forte aumento della densità normativa

L'attuazione della nuova pianificazione del territorio e il continuo ampliamento di ulteriori ambiti normativi rilevanti per l'edilizia hanno portato, negli ultimi 20 anni, a una forte espansione delle legislazioni edilizie cantonali. Come mostra il grafico in alto, in molti Cantoni la lunghezza delle leggi in materia di pianificazione e edilizia è aumentata notevolmente nel corso degli anni. Nella media di tutti i Cantoni, tra il 2005 e il 2015 la lunghezza delle leggi edilizie, misurata in numero di parole, è aumentata del 12%. Tra il 2015 e il 2025 l'incremento è stato ancora del 13% (v. grafico al centro). Anche le ordinanze edilizie cantonali, che di norma disciplinano aspetti ancora più tecnici e vincolanti della legislazione edilizia, si sono notevolmente gonfiate negli ultimi decenni. In esse, l'aumento del numero medio di parole è stato in media del 16% tra il 2005 e il 2015 e del 14% tra il 2015 e il 2025. Oltre alla lunghezza delle leggi e delle ordinanze cantonali, non sorprende che si registri anche un aumento dei settori disciplinati. Ad esempio, anche il numero di termini specifici presenti nei testi normativi cantonali in materia di edilizia è aumentato costantemente nel corso degli anni (v. grafico in basso). Negli ultimi 20 anni, l'aumento della complessità così misurata è stato, nella media cantonale, dell'11% per le leggi in materia di pianificazione e edilizia e del 15% per le relative ordinanze. Anche altri indicatori relativi all'ampiezza e alla complessità (p. es. il numero di pagine, il numero di articoli, la lunghezza delle frasi) attestano un notevole aumento della densità normativa a livello cantonale.

Anche i comuni seguono l'esempio

Il continuo aumento della densità normativa non si riscontra però solo a livello cantonale. Anche nei comuni, che alla fine disciplinano l'edilizia in base alle proprie esigenze specifiche nel rispetto della legislazione nazionale e cantonale, si osserva un costante aumento della lunghezza e della complessità dei regolamenti edilizi. Un recente esempio eclatante: nell'ambito della consultazione pubblica relativa all'imminente revisione totale del proprio regolamento edilizio e delle zone, la città di Zurigo ha redatto un rapporto esplicativo di 500 pagine per giustificare le modifiche previste dinanzi alle autorità cantonali e alla popolazione. Si osserva però un aumento dell'attività normativa anche al di fuori delle grandi città, dove la situazione è spesso meno complessa (v. grafico a sinistra nella prossima pagina). L'attuazione di un quadro giuridico nazionale e cantonale che abbraccia un numero crescente di ambiti

Segmenti di mercato

comporta automaticamente una maggiore complessità anche a livello comunale. L'intenzione di raggiungere diversi obiettivi locali in materia di politica sociale, ambientale, economica o dei trasporti attraverso i regolamenti edilizi comunali rafforza ulteriormente questa tendenza. Anche la definizione di molteplici quartieri e zone oggetto di un trattamento speciale dal punto di vista culturale, economico o ambientale, con tutte le deroghe e le disposizioni speciali necessarie, fa lievitare automaticamente il fabbisogno normativo.

Più norme anche al di fuori delle leggi edilizie

La crescente complessità delle norme edilizie non può tuttavia essere misurata solo in base al crescente volume delle leggi e ordinanze edilizie cantonali sull'edilizia nonché dei regolamenti edilizi e delle zone comunali. Gran parte della complessità deriva dal fatto che la legislazione edilizia è sempre più strettamente interconnessa con una moltitudine di altri settori giuridici. Non si tratta di un corpus normativo ben definito, bensì di un insieme eterogeneo di numerose disposizioni federali, cantonali e comunali, che interagiscono tra loro e che devono essere prese in considerazione nelle fasi di progettazione, autorizzazione e realizzazione di un progetto edilizio. A livello federale influenzano direttamente i progetti edilizi ad esempio le leggi sulle abitazioni secondarie e sulla protezione delle acque, la normativa contro l'inquinamento fonico o le direttive di politica energetica e climatica. Anche a livello cantonale le leggi in materia di energia e ambiente, le norme sulla tutela degli insediamenti e dei monumenti storici o le leggi forestali contengono innumerevoli disposizioni e definizioni rilevanti per i progetti edilizi. Le distanze, le altezze, le modalità di utilizzazione e anche

le dotazioni tecniche delle nuove costruzioni sono così spesso definiti al di fuori della legislazione edilizia tradizionale. Qualsiasi modifica in questi ambiti normativi ha, alla fin fine, conseguenze dirette sull'attività edilizia.

Norme private come parte integrante del diritto edilizio

Oltre alla regolamentazione pubblica acquistano sempre più peso anche le norme private. Le norme tecniche emanate da associazioni di categoria quali la Società svizzera degli ingegneri e degli architetti (SIA), l'Associazione svizzera dei professionisti della strada e dei trasporti (VSS) e altre organizzazioni confluiscono, direttamente o indirettamente, nella legislazione edilizia.

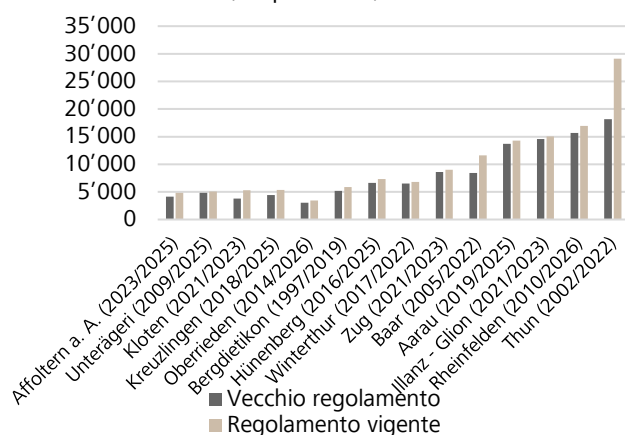
Tali norme sono spesso dichiarate espressamente vincolanti a tutti i livelli legislativi federalistici, includendo spesso anche tutti gli adeguamenti futuri. Ecco un esempio di formulazione corrente nei regolamenti edilizi comunali per la definizione di parcheggi di qualsiasi tipo: «Il fabbisogno e le modalità vanno stabiliti tenendo conto delle norme VSS vigenti.» Tali norme sono inoltre dichiarate giuridicamente vincolanti anche più in generale attraverso clausole generiche quali «conforme allo stato della tecnica» o «in conformità con le norme edilizie riconosciute». Gli standard tecnici privati acquistano così di fatto valore di legge.

Con il progresso tecnico e le crescenti esigenze sociali nei confronti dei nuovi edifici, anche le norme edilizie pertinenti evolvono continuamente. Come per le leggi, anche qui l'evoluzione segue un'unica direzione. Il grafico a destra mostra il forte ampliamento dell'universo delle norme edilizie gestite dalla SIA. Tra il 2006 e il 2025, il numero di titoli contenuti nella raccolta delle norme SIA (standard relativi allo stato dell'arte riconosciuto in



Regolamenti edilizi comunali

Numero di parole nei regolamenti edilizi comunali, per anno di emanazione (tra parentesi)

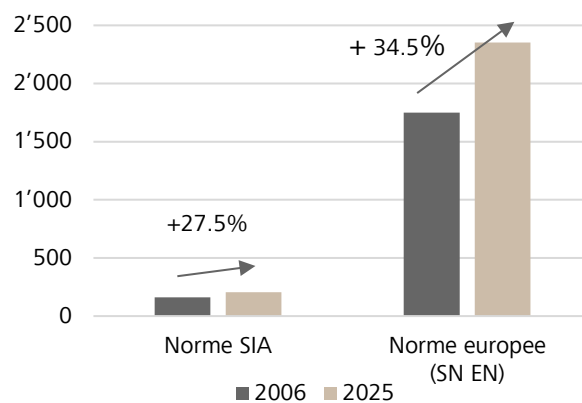


Fonte: LexFind, comuni, Raiffeisen Economic Research



Evoluzione delle norme edilizie

Numero di titoli nella raccolta delle norme SIA e numero di norme europee recepite e vigenti nel settore edile



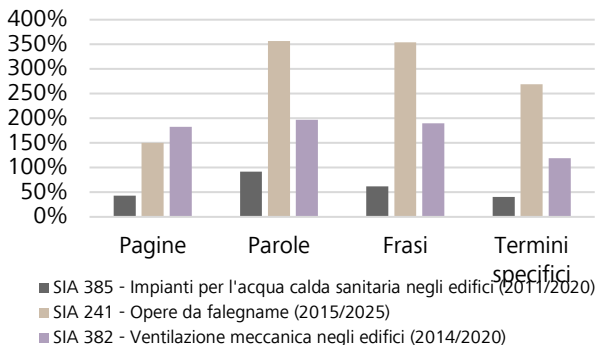
Fonte: SIA, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Complessità delle norme

Variazione del numero di pagine, parole, frasi e termini specifici (in %) tra le ultime revisioni totali di norme SIA selezionate a caso

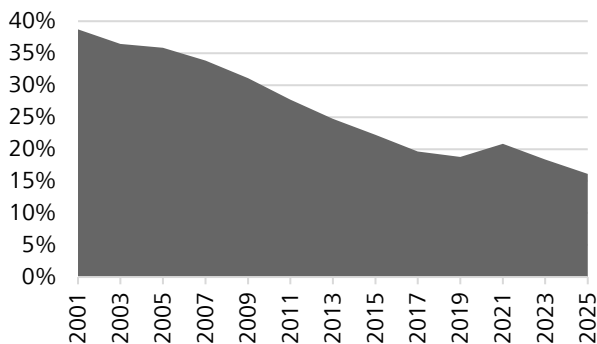


Fonte: SIA, Raiffeisen Economic Research



Percentuale di committenti privati

Percentuale di abitazioni progettate da privati nelle domande di costruzione, per anno

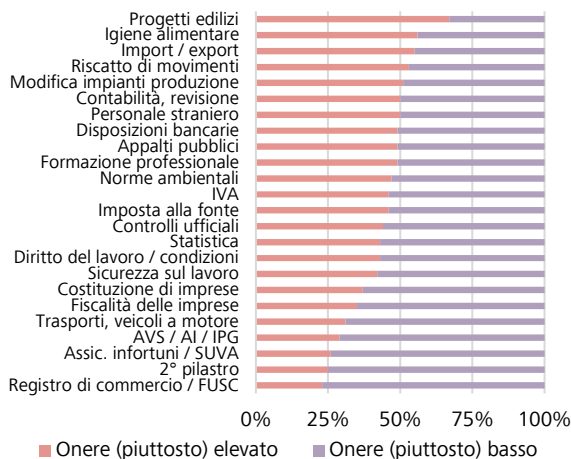


Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Onere derivante dalla regolamentazione

Percezione soggettiva dell'onere normativo da parte delle imprese per settore di attività nel 2022



Fonte: Monitoraggio della burocrazia SECO, Raiffeisen Economic Research

Svizzera) è cresciuto del 27,5% circa. Le norme europee SN EN recepite nel settore edile (norme tecniche europee dichiarate vincolanti in Svizzera) hanno registrato addirittura un incremento del 34,5%. Oltre all'aumento dei settori normativi, non sorprende che emerga anche una chiara tendenza all'incremento della portata e della complessità delle singole norme (v. grafico in alto).

A causa della stretta interconnessione tra queste normative private e la legislazione edilizia, i requisiti tecnici non aumentano solo implicitamente attraverso l'evoluzione della pratica edilizia e il relativo progresso tecnico. L'estensione di queste norme amplia costantemente la portata delle prestazioni esplicitamente richieste per i nuovi edifici. Ciò migliora la qualità, la sicurezza o la sostenibilità degli edifici in molti ambiti, ma allo stesso tempo contribuisce in modo significativo alla crescente complessità del quadro normativo.

I committenti avvertono una crescente complessità

Il forte aumento delle condizioni quadro normative nel settore edilizio ha un impatto sugli operatori del mercato. Già due anni fa avevamo sottolineato che i privati si stanno ritirando sempre più dal settore dell'edilizia residenziale (v. [Immobili in Svizzera 2T 2024](#)). E questo non solo nel contesto del calo della costruzione di case unifamiliari. Sempre meno privati, ai quali appartiene ancora una quota significativa dei terreni edificabili e densificabili, si lanciano nella costruzione di un nuovo condominio. Nel 2025 la percentuale di abitazioni progettate da privati ha raggiunto un nuovo minimo storico, attestandosi al 16,5% (v. grafico al centro). La crescente complessità normativa, che comporta un aumento dei rischi legali e una maggiore burocrazia, è uno dei motivi principali per cui i committenti privati si stanno sempre più ritirando dal settore dell'edilizia residenziale, lasciando campo libero agli operatori professionali del mercato.

Anche gli operatori del settore avvertono tuttavia il crescente vento contrario proveniente dal fronte normativo. Nell'ultimo monitoraggio della burocrazia condotto dalla Segreteria di Stato dell'economia (SECO) nel 2022, i progetti edilizi spiccano, ad esempio, tra le attività maggiormente gravate da vincoli normativi (v. grafico in basso). Il 67% delle aziende intervistate ritiene che l'onere derivante dalla gestione del quadro normativo sia elevato. Si tratta di un numero nettamente superiore rispetto a quello registrato in altri settori, come l'igiene alimentare o le norme di tutela ambientale, tipicamente soggetti a

Segmenti di mercato

una forte regolamentazione. Il confronto con l'indagine precedente mostra inoltre che la percentuale di aziende che ritengono elevato l'onere amministrativo legato ai progetti edilizi è aumentata in modo significativo. Nel 2018, infatti, solo il 59% aveva segnalato un carico amministrativo elevato. Anche la percezione dell'evoluzione degli oneri normativi relativi ai progetti edilizi attesta un contesto normativo in continua espansione (v. grafico a sinistra). Nonostante il carico già elevato percepito nel 2018, nel 2022 il 36% delle aziende intervistate ha dichiarato che da allora gli oneri amministrativi sono ulteriormente aumentati.

Procedure di progettazione più lunghe

La crescente densità normativa e la crescente complessità delle disposizioni edilizie incidono direttamente sulla durata delle procedure di progettazione e autorizzazione, che sono comunque già sottoposte a un carico maggiore a causa del crescente spostamento dell'attività edilizia verso progetti di densificazione. Per i committenti diventa sempre più difficile portare a termine un progetto edilizio fino alla fase di costruzione. Oggi è necessario valutare numerosi aspetti progettuali, tecnici, ecologici e di design già nelle prime fasi. Ciò richiede un numero crescente di perizie specializzate, studi preliminari e indagini, ad esempio in materia di rumore, traffico o tutela degli insediamenti e dei monumenti storici. È necessario avvalersi tempestivamente delle competenze necessarie, il che allunga notevolmente la fase di progettazione.

Parallelamente, anche l'onere amministrativo a carico delle autorità competenti per il rilascio delle autorizzazioni è in costante aumento. Con l'aumento delle

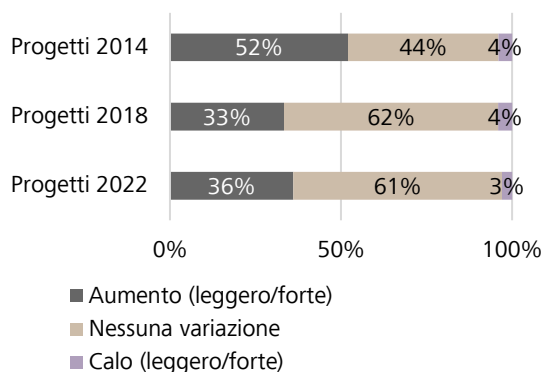
condizioni quadro normative, la verifica della conformità alla legge di un progetto edilizio richiede sempre più tempo. Il rispetto di un numero crescente di disposizioni di legge, norme speciali e deroghe richiede sempre più competenze specialistiche e risorse per poter effettuare una valutazione accurata e conforme alla legge. Ciò allunga i tempi di trattamento e comporta inevitabilmente un aumento delle richieste di chiarimenti, delle richieste di integrazioni o delle modifiche al progetto, il che allunga ulteriormente le procedure. Una normativa più complessa aumenta infine anche la vulnerabilità dei progetti edilizi alle opposizioni. Infatti più norme ci sono, maggiore è il rischio di essere attaccati. Ciò apre la strada a ulteriori ricorsi, sia legittimi che abusivi, da parte di terzi o organizzazioni, volti a far valere eventuali vizi.

Nel complesso, il quadro normativo sempre più complesso unito ai crescenti sforzi di densificazione allunga in modo significativo i tempi di progettazione e realizzazione dei progetti edilizi. È quando evidenzia l'andamento della durata delle procedure di autorizzazione dei progetti edilizi residenziali, che negli ultimi anni si è notevolmente allungata indipendentemente dalle dimensioni del progetto (v. grafico a destra). Nel 2017 un progetto di condominio di medie dimensioni, con un numero di appartamenti compreso tra 11 e 20, richiedeva ad esempio, nella mediana nazionale, 162 giorni per ottenere l'approvazione. Nel 2025 le procedure di autorizzazione più complesse e il numero elevato di ricorsi hanno fatto lievitare a 280 giorni (+73%) il tempo che intercorre tra la presentazione della domanda di costruzione e il rilascio dell'autorizzazione per questi progetti.



Aumento degli oneri normativi

Valutazione dell'evoluzione degli oneri normativi nei progetti edilizi negli ultimi anni

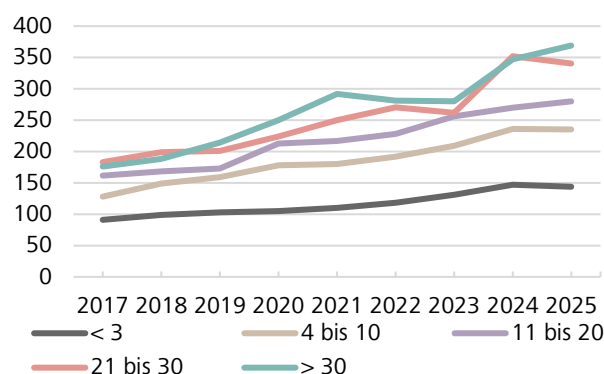


Fonte: Monitoraggio della burocrazia SECO, Raiffeisen Economic Research



Durata della procedura di autorizzazione

Mediana dei giorni che intercorrono tra la presentazione della domanda di costruzione e l'approvazione, in base al numero di appartamenti nel progetto edilizio



Fonte: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato

Aumento delle spese di costruzione

La crescente complessità normativa e il conseguente allungamenti delle procedure di progettazione e autorizzazione incidono direttamente sulle spese di costruzione. Indagini complesse da parte di specialisti, spese di capitale e di finanziamento durante le fasi improduttive di attesa e un rischio di progettazione generalmente più elevato fanno lievitare i costi dei nuovi alloggi ancora prima dell'inizio dei lavori. Requisiti normativi più severi, aspettative sociali crescenti e norme edilizie in continua evoluzione comportano inoltre modalità di costruzione più costose. I requisiti più severi in materia di efficienza energetica, isolamento acustico, sicurezza, assenza di barriere architettoniche o sostenibilità aumentano la complessità sia della progettazione che dell'esecuzione e si traducono direttamente in un aumento delle spese di costruzione.

Negli ultimi anni, le spese per la costruzione di nuovi alloggi sono aumentate in modo significativo e in misura nettamente maggiore di quanto ci si potrebbe aspettare dal semplice rincaro determinato dall'aumento dei costi dei materiali, dell'energia e della manodopera. Soprattutto a causa delle spinte inflazionistiche post-Covid, tra il 2016 e il 2025 si è registrato un aumento del 18% dell'indice dei prezzi delle costruzioni, corretto per la qualità, relativo alle case plurifamiliari (v. grafico a destra). Le spese effettive previste nelle domande di costruzione mostrano tuttavia che, nello stesso periodo, le spese di costruzione sono aumentate in modo ancora più marcato per i progetti di tutte le dimensioni. Le spese medie per la costruzione di un appartamento in un complesso residenziale composto da 11-20 appartamenti sono aumentate del 31%. Per i progetti di grandi dimensioni con più di 20 appartamenti, l'aumento è stato addirittura del 37% o del 43%.

Non va dimenticato, in questo contesto, che durante questa fase di forte aumento dei prezzi gli appartamenti sono diventati sensibilmente più piccoli. Gli alloggi costruiti oggi sono quindi diventati molto più costosi, a causa di un miglioramento della qualità che va oltre l'aumento delle spese di costruzione al netto dell'inflazione. Le tendenze alla densificazione e l'aumento delle esigenze sociali e tecniche nei confronti dei nuovi edifici residenziali hanno fatto sì che le spese di costruzione siano aumentate più rapidamente di quanto la riduzione delle superfici abitative, i progressi tecnici e altri miglioramenti dell'efficienza – ad esempio grazie a progetti di maggiori dimensioni – fossero in grado di compensare.

Gli standard più elevati hanno un costo

Con l'introduzione della nuova pianificazione del territorio e il contemporaneo inasprimento di numerosi altri requisiti normativi, verso la fine degli anni 2010 l'attività edilizia ha subito un vero e proprio rallentamento. Il calo registrato a partire dal 2018 non è un fenomeno ciclico, bensì il riflesso di una rigidità strutturale dell'offerta: oggi il settore edilizio non è più in grado di reagire neanche ai segnali di mercato evidenti.

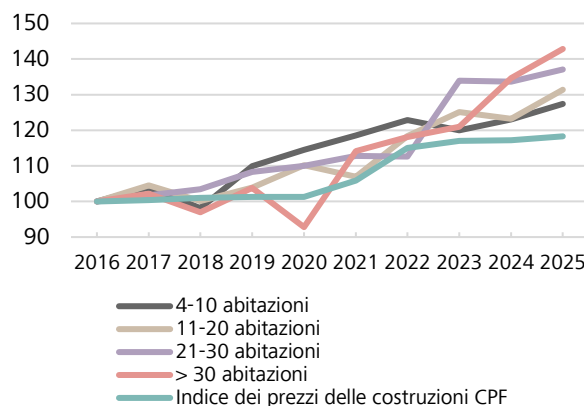
La moltitudine di nuove aspettative sociali e tecniche nei confronti dell'edilizia residenziale è perlopiù voluta a livello politico e, di norma, gode di ampio sostegno sociale. Gli elettori non sono stati tuttavia informati sulle conseguenze di questa evoluzione. Ogni nuovo ambito normativo, ogni estensione delle leggi esistenti o ogni nuova norma edilizia può sembrare sensata se considerata singolarmente. Nel loro insieme, tuttavia, queste modifiche hanno aumentato la complessità, i rischi e i costi dell'edilizia residenziale in misura tale da non poter più essere compensati dal progresso tecnico e dai guadagni in termini di efficienza, il che non va a vantaggio delle persone in cerca di alloggio.

Il fatto che nell'ambito della pianificazione del territorio e della legislazione edilizia sia stata trascurata l'offerta abitativa sta ora mostrando le sue conseguenze. Chi nutre aspettative più elevate nei confronti dell'edilizia residenziale deve garantire che, anche nelle nuove condizioni, sia possibile realizzare alloggi sufficienti a costi accessibili – oppure accettare che la scarsità e l'aumento dei costi abitativi siano il prezzo da pagare per queste aspettative crescenti.



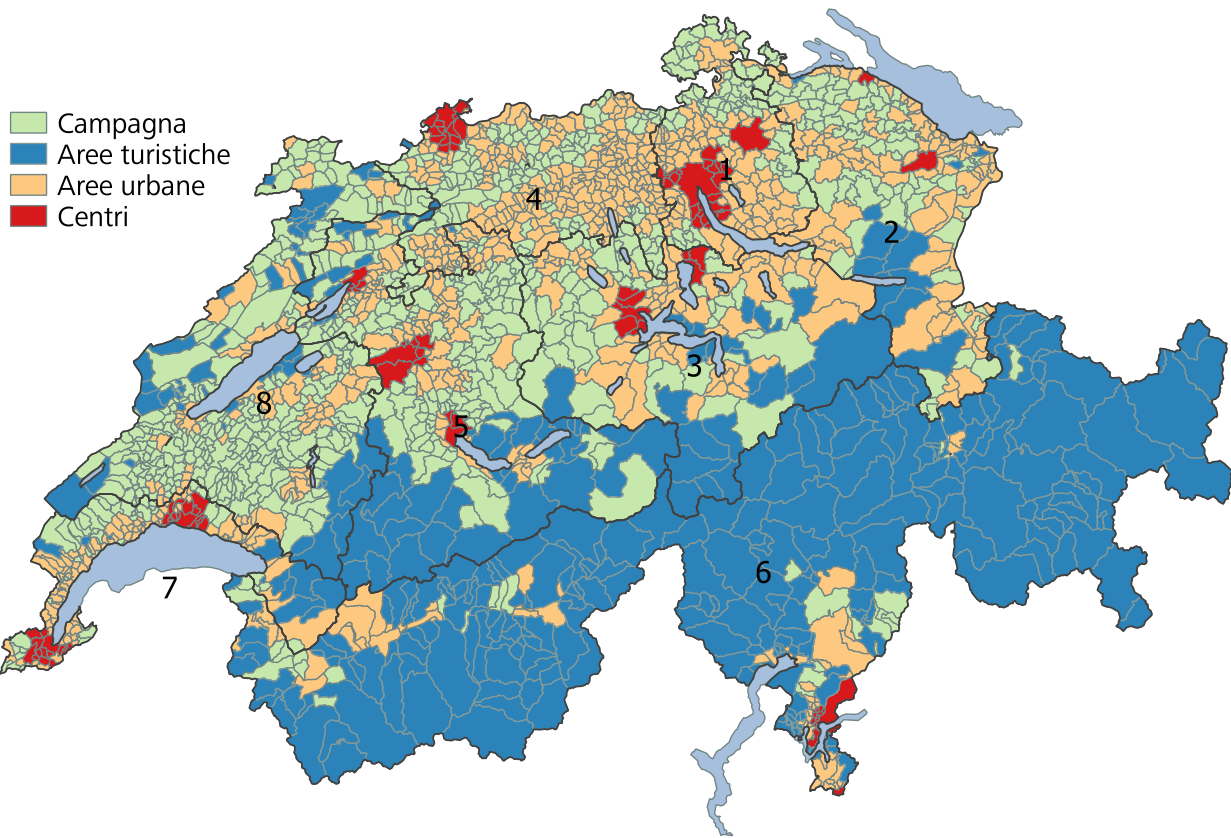
Prezzi delle costruzioni

Indice dei prezzi delle costruzioni per le case plurifamiliari e costi medi per abitazione nelle domande di costruzione in base alla grandezza del progetto, indicizzati 100 = 2016



Fonte: UST, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Tipi di comune e regioni



	Quota di appartamenti sfitti (2025) in %					Permessi di costruzione (2025) in % delle consistenza immobiliare				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.
Svizzera	1	0.7	1.2	1.2	1	1	1.1	1.1	0.9	0.7
1 Zurigo	0.5	0.3	0.7	1	-	0.9	1.1	0.7	0.8	-
2 Svizzera or.	1.3	2	1.2	1	1.1	1.1	1.3	1.2	0.8	0.4
3 Svizzera centr.	0.6	0.7	0.5	0.7	0.7	1	0.8	1	1.1	0.9
4 Svizz. nordocc.	1.2	0.9	1.4	1.1	0.2	1	0.5	1.1	1.3	-
5 Berna	1.1	0.7	1.4	1.3	0.8	0.5	0.3	0.7	0.5	0.5
6 Svizzera merid.	1.3	2.7	1.7	1.5	0.9	1.1	1.7	1.5	1.9	0.7
7 Lago Lemano	0.6	0.5	0.9	1.8	1.5	1.6	1.6	1.6	1	0.2
8 Svizzera occ.	1.5	0.8	1.6	1.5	1.5	1	0.5	1.1	0.9	0.6

	Popolazione (2024) Con residenza fissa, totale e in %					Reddito imponibile (2023) Media, in CHF				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Svizzera	9'136'884	33.8	48.1	12	6.1	65'000	70'000	65'000	58'000	53'000
1 Zurigo	1'720'306	52.4	42.3	5.3	-	76'000	79'000	73'000	69'000	-
2 Svizzera or.	1'002'590	11.6	72.1	14.4	1.9	59'000	57'000	59'000	58'000	51'000
3 Svizzera centr.	900'618	29	51.3	15.8	3.9	80'000	83'000	84'000	61'000	66'000
4 Svizz. nordocc.	1'530'914	26.9	64.7	8.3	0.1	66'000	74'000	62'000	62'000	-
5 Berna	1'072'214	36.3	39.8	18	5.8	56'000	58'000	57'000	52'000	53'000
6 Svizzera merid.	873'292	12.3	40	4.3	43.5	53'000	65'000	52'000	50'000	51'000
7 Lago Lemano	1'175'138	71.2	24.3	3	1.6	71'000	65'000	90'000	74'000	51'000
8 Svizzera occ.	861'812	8	49.5	37.9	4.7	55'000	55'000	55'000	56'000	54'000

Abbreviazioni utilizzate

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

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.