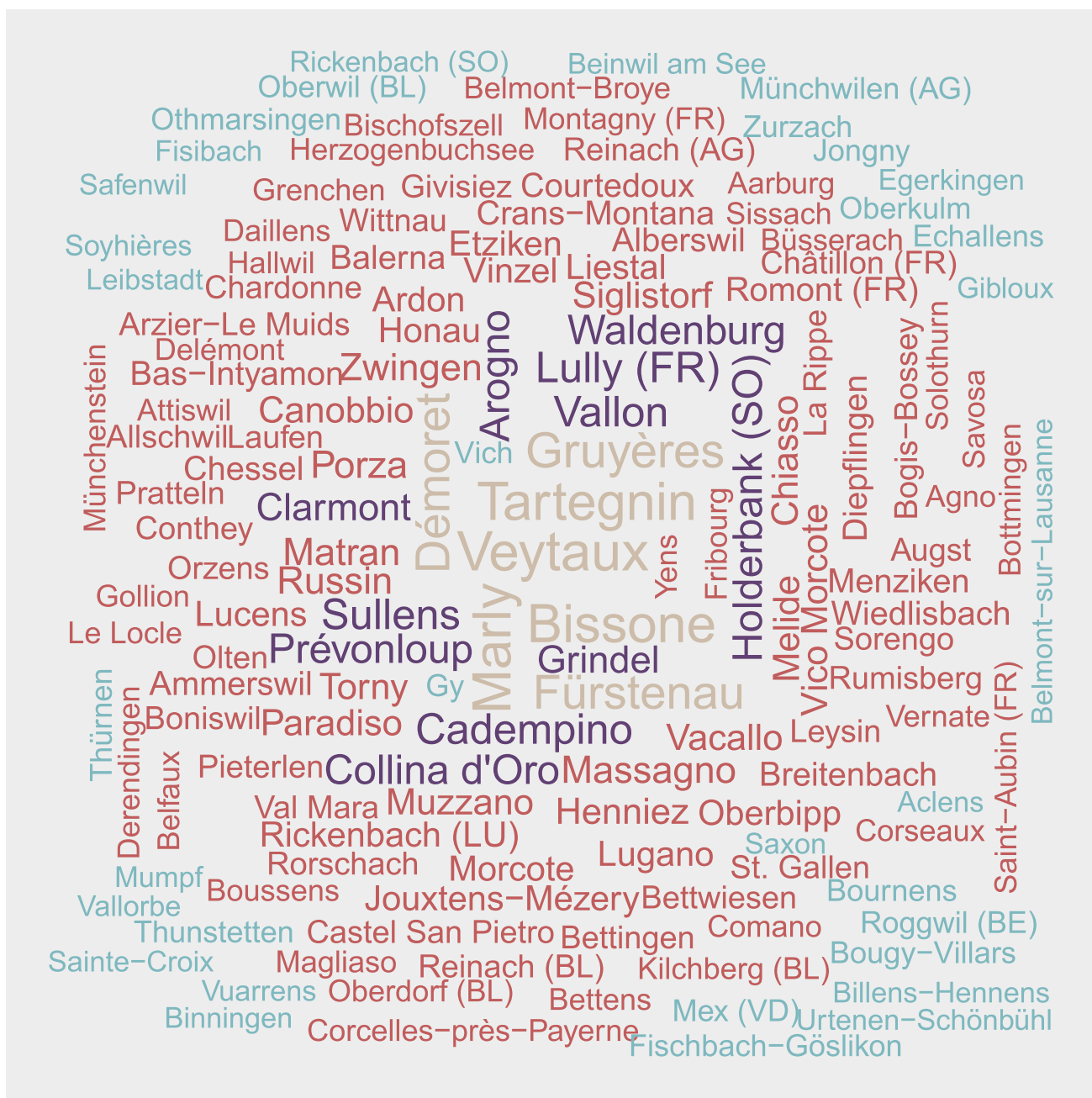




Wordcloud: Comuni con la maggior quota di nuove abitazioni offerte in locazione o in vendita su base annua rispetto alla consistenza immobiliare del comune (22T2-23T1). Più alto è l'indice dell'offerta del comune, più grande è scritto il suo nome.

Fonte: UST, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Immobili in Svizzera – 2T 2023

Soft landing

**Editore: Raiffeisen Svizzera società cooperativa**

Raiffeisen Economic Research
Martin Neff
Economista capo
The Circle 66
8058 Zurigo-Aeroporto

**Autori**

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch

**Altre pubblicazioni Raiffeisen**

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

[Link diretto al sito web](#)



Editoriale

Soft landing	4
Panoramica del mercato	6



Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	7
Mercato ipotecario	8
Investimenti immobiliari	9



Segmenti di mercato

Proprietà	11
Locazione	14
Uffici	16



Focus

Idee contro l'emergenza alloggi	17
---------------------------------	----



Allegato

Tipi di comuni e regioni	27
Abbreviazioni utilizzate	28

Care lettrici, cari lettori,

le tracce lasciate nel mondo intero dalle recenti crisi di portata storica sono sempre più visibili. Malgrado l'inversione dei tassi su scala globale, in molte regioni l'inflazione persistentemente alta resta un rompicapo. Il ciclo di strette deciso da molte banche centrali è quindi probabilmente destinato a protrarsi. L'elevato livello dei tassi provoca già contraccolpi sempre più evidenti. Adesso anche in Svizzera le preoccupazioni per la salute del sistema finanziario suscitano timori. Ma anche nell'economia reale il vento contrario si fa sentire sempre più, dato che i tassi d'interesse più elevati esplicano con sempre maggior forza il loro. Il vento contrario soffia però sempre più forte anche sull'economia reale, che arranca sempre più sotto l'effetto frenante dei tassi più alti.

Raffreddamento in vista sul mercato delle abitazioni di proprietà

Di fronte a questi disordini, il mercato immobiliare, considerato estremamente sensibile ai tassi, sembra restare imperturbabile – perlomeno in Svizzera. Sull'arco degli ultimi quattro trimestri, dominati dalle preoccupazioni inflazionistiche e dai rialzi dei tassi, i prezzi negoziati per le case unifamiliari e gli appartamenti di proprietà hanno registrato un'ulteriore impennata. Si moltiplicano tuttavia i segni di un imminente raffreddamento del mercato, la cui temperatura recentemente è salita alle stelle. Con la perdita di attrattiva delle proprie quattro mura rispetto alla locazione, si comincia a percepire una netta flessione della domanda. Sul fronte dell'offerta, dopo il completo prosciugamento durante la pandemia, recentemente il mercato ha registrato una leggera ripresa. Attualmente sono nuovamente messi in vendita molti più oggetti già esistenti. Potrebbe così lentamente chiudersi la forbice tra la domanda e l'offerta, che negli ultimi anni è stata all'origine della crescita esorbitante dei prezzi, avviando il soft landing, quell'atterraggio morbido che attendiamo da tempo. Per ora ciò non dovrebbe però bastare per andare oltre un indebolimento della dinamica dei prezzi. Vista la persistente penuria di oggetti sul mercato, riduzioni significative dei prezzi restano poco probabili.

Il mercato degli appartamenti in locazione continua a surriscaldarsi

Se sul mercato delle abitazioni di proprietà si delinea un raffreddamento percettibile, su quello della locazione spira il vento contrario: tutti gli indicatori attestano un sensibile surriscaldamento. In molte regioni, sempre più famiglie sono a caccia di abitazioni sempre più scarse. Un miglioramento della situazione di mercato, spesso già tesa, non è in vista. Non sono infatti prevedibili segni di distensione nel futuro prossimo né sul fronte dell'offerta né su quella della domanda. Un'immigrazione dinamica e i rifugiati ucraini, sempre più presenti sul mercato dell'alloggio, manterranno alta la domanda supplementare. Al tempo stesso, gli investitori non sembrano intenzionati a promuovere l'edilizia residenziale, malgrado il calo degli sfiti e l'imminente netto rialzo degli affitti. In un contesto caratterizzata da rialzo dei prezzi delle costruzioni, aumento delle spese di finanziamento, ostacoli amministrativi sempre più alti e impennata dei costi di opportunità, i segni di tensione non sono ancora sufficienti per rendere abbastanza interessante l'avvio di nuovi progetti di costruzione. Molti elementi stanno a indicare che, senza un adeguamento delle condizioni quadro normative, la situazione non è destinata a mutare a breve termine.

Soluzioni contro l'emergenza alloggi

Dopo che per lungo tempo solo gli osservatori del mercato avevano messo in guardia contro il crescente squilibrio tra la domanda e l'offerta sul mercato degli appartamenti in locazione, negli ultimi mesi la tematica è finalmente finita sotto i riflettori attirando l'attenzione del grande pubblico. Esperti, politici e rappresentanti di varie associazioni intervengono quasi giornalmente nei media nazionali con analisi del problema e proposte di soluzione. Nel frattempo, la penuria di abitazioni ha raggiunto anche la Berna federale. Le discussioni condotte da allora non hanno tuttavia ancora prodotto un ampio consenso e soluzioni condivisibili. In un anno elettorale si preferisce cavalcare la tematica per fare campagna e influenzare gli umori. Anche la valutazione dell'urgenza e della gravità del problema non fa ancora l'unanimità. Per arricchire il dibattito pubblico, spesso ancora condotto in modo molto superficiale, la rubrica Focus di questa edizione è dedicata proprio a questa discussione di scottante attualità.

Dopo un'analisi della situazione, che spiega perché parliamo di emergenza alloggi, presentiamo alcune possibili idee – senza alcuna pretesa di completezza – per risolvere il problema, che sta assumendo dimensioni sempre più ampie. Anche se effettivamente si potrebbero azionare molte leve per riequilibrare l'offerta e la domanda sul mercato dell'alloggio, è chiaro che non esistono soluzioni semplici. Senza una dolorosa ponderazione degli interessi e drastici compromessi non sarà possibile venire a capo dell'emergenza alloggi.

Vi auguriamo buona lettura!

Il vostro team Raiffeisen Economic Research

Contesto di mercato

Domanda



Popolazione: siccome sta attraversando la crisi meglio della maggior parte degli altri paesi, la Svizzera resta attrattiva per i migranti. Intanto, sul mercato regolare dell'alloggio si fa viepiù sentire la domanda degli oltre 70'000 rifugiati ucraini con statuto di protezione S.



PIL: l'economia europea risente della crisi energetica molto meno di quanto temuto inizialmente. Visto il progressivo effetto frenante dei rialzi dei tassi decisi dalle banche centrali non si prospetta però una vigorosa nuova accelerazione congiunturale.



Redditi: in Svizzera, con l'1.9% il tasso di disoccupazione ha registrato il valore più basso da oltre dieci anni. Malgrado la penuria di manodopera, l'evoluzione dei salari non tiene però il passo con l'inflazione. Gli affitti in essere, che in autunno cresceranno a causa dell'aumento del tasso di riferimento, peseranno ancora di più sui bilanci delle famiglie, impedendo una rapida normalizzazione del rincaro.



Finanziamenti: la BNS segnala un ulteriore rialzo del tasso di riferimento all'1.75% in giugno. In seguito, l'allentamento della pressione sui prezzi non dovrebbe più richiedere particolari strette. Anche i tassi delle ipoteche fisse a lungo termine non dovrebbero quindi più lievitare molto.



Investimenti: i prezzi e le stime degli oggetti a reddito non hanno praticamente ancora reagito al rialzo dei tassi. Sui mercati finanziari, una correzione è invece data per scontata. Siccome però per il futuro si delinea un forte rialzo dei ricavi da affitti, un collasso del mercato resta improbabile.

Offerta



Attività edilizia: il numero di domande di costruzione di abitazioni si è attestato su un livello basso. Si prevede pertanto che nei prossimi anni l'edilizia residenziale non terrà il passo con la forte domanda di abitazioni.



Sfitti: il numero di abitazioni offerte in locazione continua a calare a tempo record. In occasione del prossimo censimento delle abitazioni vuote, ciò dovrebbe ripercuotersi in una flessione degli sfitti mai vista prima.

Prospettive dei prezzi



Proprietà: i tassi più elevati premono visibilmente sulla domanda di abitazioni di proprietà. Finalmente, sul mercato si moltiplicano i segni di un indebolimento della forte dinamica dei prezzi. Non vi sono tuttavia ancora indizi di riduzioni consistenti.



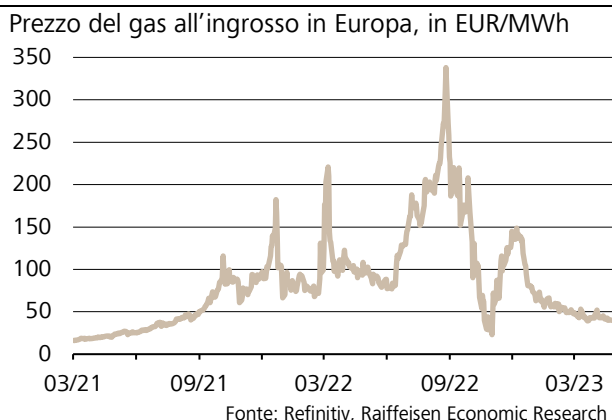
Affitti: il 1° giugno, il tasso ipotecario di riferimento sarà aumentato per la prima volta nella sua storia e per il 1° dicembre si delinea già un ulteriore rialzo. A causa dell'offerta scarsa, oltre agli affitti in essere in futuro segneranno un nuovo balzo verso l'alto anche gli affitti offerti.

Condizioni quadro economiche

L'ondata dei costi dell'energia si sta ritirando e l'economia europea ne risente molto meno del previsto. Non si placa tuttavia il vento contrario per l'economia, in particolare a causa degli effetti ritardati dei rapidi rialzi dei tassi. Nel frattempo, il superamento a un ritmo sempre più veloce delle difficoltà di fornitura contribuisce, assieme al franco forte, a ridurre la pressione inflazionistica importata.



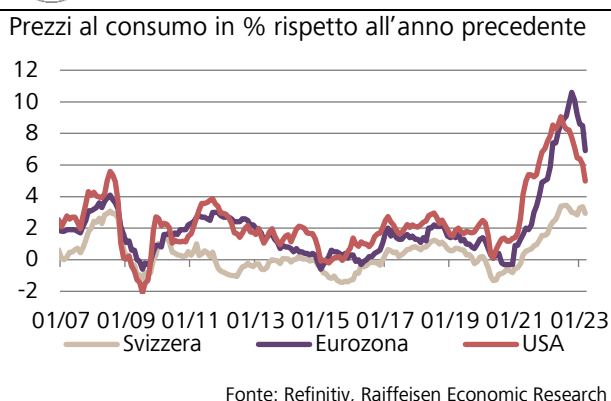
Correzione del prezzo del gas



Mercato svizzero del lavoro



Inflazione



L'impatto della crisi energetica sull'economia europea è stato molto più moderato di quanto temuto inizialmente. All'inizio della primavera, i depositi europei di gas erano ancora pieni. La conseguente vigorosa correzione dei prezzi dell'energia fa tirare un sospiro di sollievo alle imprese e ai consumatori europei. Le prospettive sono molto meno negative di quanto non fossero in autunno, in particolare per l'industria. La diminuzione delle difficoltà di fornitura e la rapida ripresa congiunturale in Cina dopo l'abbandono della politica zero Covid aiutano inoltre a stabilizzare la dinamica industriale. La situazione solida mantiene alta anche la domanda di manodopera. In Svizzera, dall'inizio dell'anno il tasso di disoccupazione si è attestato sull'1.9%, il valore più basso da oltre dieci anni.

Non si prospetta tuttavia una vigorosa nuova accelerazione congiunturale. Malgrado le prospettive meno fosche, i nuovi ordini registrati dai produttori sono in calo. Il boom della domanda di beni indotto dalla pandemia è giunto al termine. Si fa inoltre sempre più sentire l'effetto frenante dei forti rialzi dei tassi decisi dalle banche centrali. Soprattutto i settori sensibili ai tassi, come quello immobiliare, sono alle prese con un crescente vento contrario e la domanda di crediti si sta indebolendo. Benché il «salvataggio» del Credit Suisse abbia evitato una crisi del sistema finanziario svizzero e la funzionalità della piazza finanziaria sia rimasta intatta, per quest'anno continuiamo ad aspettarci una crescita del PIL inferiore alla media, attorno all'1%, dopo il 2.1% dell'anno scorso.

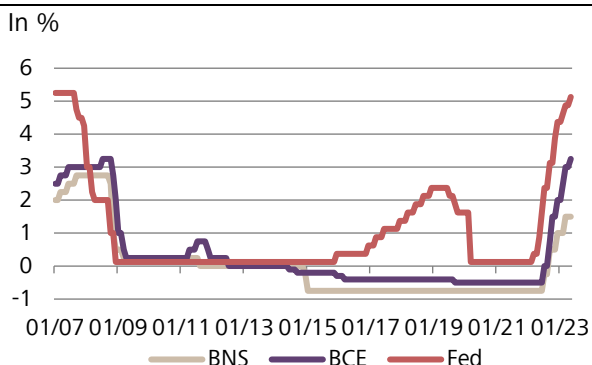
All'inizio dell'anno l'inflazione restava persistente. L'adeguamento delle tariffe dell'elettricità ha temporaneamente spinto il tasso annuo svizzero ben al di sopra della soglia del 3%. Anche altre imprese hanno inoltre approfittato del nuovo anno per ritoccare i prezzi verso l'alto. Nel frattempo, tuttavia, il superamento delle difficoltà di fornitura e il consistente calo dei costi di approvvigionamento determinano una nuova netta flessione delle aspettative di prezzo delle imprese. Con il franco forte e gli aumenti salariali relativamente moderati nel nostro paese, nel corso dell'anno la dinamica dei prezzi dovrebbe placarsi in modo percettibile.

Mercato ipotecario

In marzo, la BNS ha aumentato il tasso di riferimento per la quarta volta dalla metà dell'anno scorso portandolo all'1.5%. In futuro, l'allentamento della pressione sui prezzi non dovrebbe più richiedere particolari strette, scongiurando ulteriori forti aumenti dei tassi delle ipoteche fisse a lungo termine.



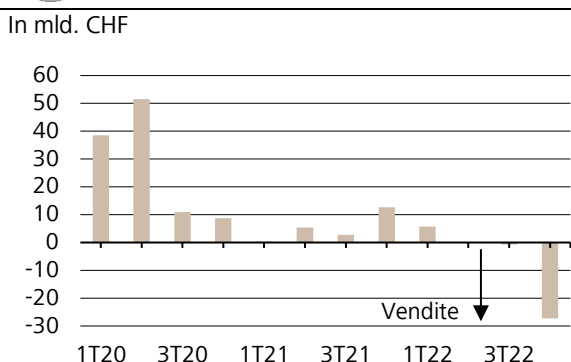
Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



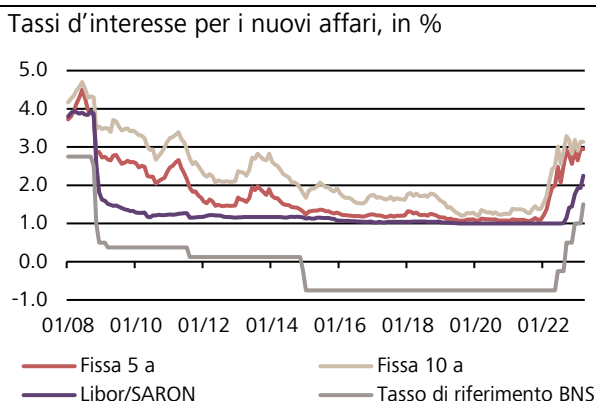
Transazioni in divise della BNS



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



Tassi ipotecari



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

All'inizio dell'anno, di fronte a un'inflazione troppo alta le banche centrali hanno nuovamente innalzato i tassi. Malgrado lo stress del settore bancario, la banca centrale americana non ha sospeso il suo ciclo di strette. Benché i danni collaterali dei tassi più alti nel sistema finanziario non inducano ad aspettarsi ulteriori grandi rialzi dei tassi negli Stati Uniti, la solidità dell'economia non dovrebbe tuttavia consentire una rapida inversione della politica dei tassi. Nonostante l'allentamento della pressione sui prezzi, l'obiettivo di un'inflazione al 2% è ancora molto lontano.

Ciò vale ancora di più per la BCE. Nell'Eurozona, la dinamica dei prezzi resta molto forte a causa dello shock dei prezzi dell'energia registrato in Europa. Benché in futuro anche la BCE intenda tenere maggiormente conto degli effetti ritardati non ancora percettibili dei rialzi dei tassi già decisi, i banchieri centrali europei non sono ancora soddisfatti della situazione e stanno progettando un rialzo dei tassi di riferimento oltre il 3%, anche se forse a un ritmo più lento.

Durante la seduta di marzo, anche la BNS ha constatato un'ulteriore crescita della pressione sui prezzi. Siccome al contempo non sono attesi effetti negativi diretti per l'economia reale in seguito al rilevamento del Credit Suisse da parte di UBS ordinato dallo Stato, la Direzione generale della BNS ha ritenuto necessario un ulteriore aumento di 50 punti base del tasso di riferimento, portandolo all'1.5%. La BNS non esclude ulteriori rialzi dei tassi, anzi tende a prospettarli con la sua previsione di un'inflazione a medio termine pari al 2.1%. Siccome però la pressione sui prezzi a monte è in forte calo e la BNS frena ulteriormente l'inflazione importata vendendo divise, intravediamo buone probabilità che, dopo un ultimo leggero rialzo dei tassi in giugno, non saranno più necessari ulteriori interventi.

Con il quarto rialzo dei tassi della BNS, le condizioni per le ipoteche SARON hanno ulteriormente ridotto le distanze dai tassi a lungo termine. Siccome sui mercati dei tassi sono già dati per scontati 1-2 ulteriori rialzi dei tassi della BNS, pur restando leggermente superiori i tassi per le ipoteche fisse dovrebbero avere perlopiù raggiunto l'apice.

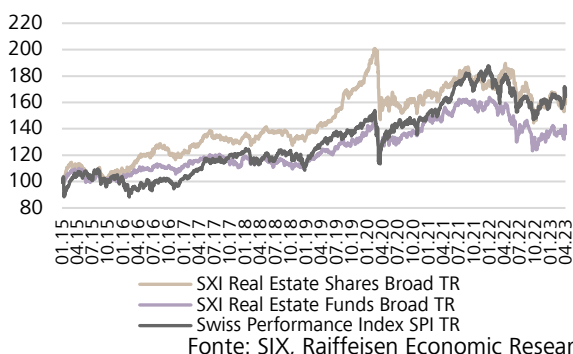
Investimenti immobiliari

Con l'inversione dei tassi, in tutto il mondo gli investimenti immobiliari indiretti sono finiti sotto pressione. Grazie ai tassi svizzeri, tuttora relativamente bassi, le azioni e i fondi immobiliari indigeni escono però molto bene dal raffronto internazionale. Mentre i mercati finanziari mostrano scarso ottimismo nei confronti degli investimenti immobiliari, sul mercato degli investimenti immobiliari diretti gli aumenti di valore proseguono allegramente.



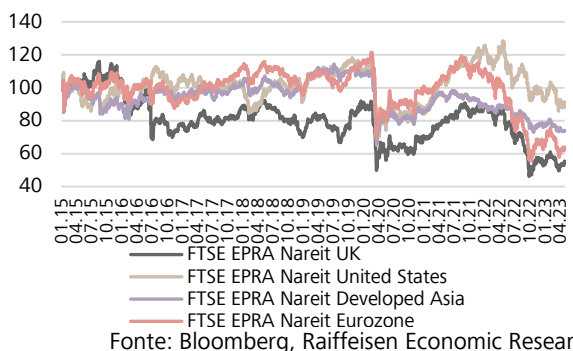
Investimenti immobiliari svizzeri indiretti

Indice total return delle azioni e dei fondi immobiliari svizzeri e SPI, 100 = 05.01.2015



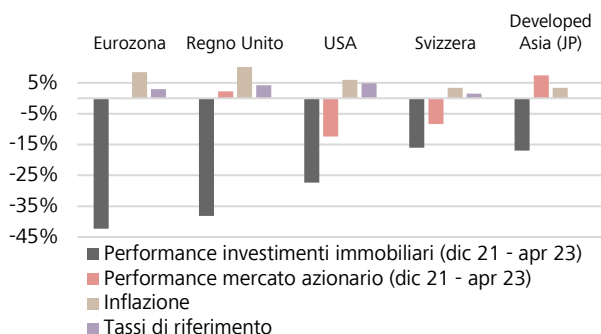
Investimenti immobiliari internazionali indiretti

Indici total return in CHF delle azioni immobiliari e dei REIT internazionali, 100 = 01.01.2015



Inflazione, tassi e correzioni dei prezzi

Variazione in CHF del total return degli investimenti immobiliari e del mercato azionario, inflazione e tassi di riferimento



Per gli investitori, quello scorso non è stato un anno facile. La maggior parte delle classi d'investimento correnti ha chiuso il 2022 in profondo rosso. Ciò vale anche per gli investimenti immobiliari federali indiretti, che pur avendo segnato un leggero rialzo negli ultimi mesi sono ancora ampiamente al di sotto dei livelli elevati di inizio 2022 (v. grafico in alto). Tra aprile 2022 e aprile 2023, l'indice total return delle azioni immobiliari svizzere è sceso del 10%. Anche i fondi immobiliari federali quotati sono stati messi decisamente sotto pressione, segnando a loro volta una flessione del 9%. Negli ultimi mesi i loro aggi, che alla fine del 2021 raggiungevano ancora un livello da capogiro (42%), si sono attestati tra l'11% e il 15%.

Investimenti immobiliari sotto pressione in tutto il mondo

Gli investimenti immobiliari indiretti hanno subito una batosta non solo in Svizzera: il rialzo dei tassi ha messo a dura prova forme d'investimento analoghe alle azioni e ai fondi immobiliari federali su scala mondiale. Come mostra il grafico al centro, in molte regioni gli indici total return internazionali delle azioni immobiliari (compresi i REIT) hanno subito un crollo nettamente maggiore che da noi. Negli Stati Uniti, tra la fine del 2021 e aprile 2023 la flessione è stata del 27% circa. L'Europa ha registrato contrazioni ancora più forti. Nel Regno Unito e nell'Eurozona gli indici sono diminuiti di più di un terzo (-38% e -42%), dopo la performance non brillante rispetto alle alternative federali già registrata negli ultimi anni. Sul territorio asiatico, i cali sono stati dello stesso ordine di quelli degli investimenti immobiliari federali. Il confronto con i relativi indici del mercato azionario mostra inoltre chiaramente che, negli ultimi mesi, nei confronti del mercato immobiliare gli investitori sono stati molto più scettici rispetto ad altri settori economici (v. grafico in basso).

I tassi e l'inflazione sono veleno per l'attività immobiliare

In genere, i rialzi dei tassi sono problematici per il modello aziendale delle classiche società immobiliari. Se aumentano le spese di finanziamento, la locazione di immobili finanziati da terzi conviene sempre meno. Anche l'inflazione dà però del filo da torcere alle società immobiliari. E non solo a causa della correlazione relativamente diretta con il livello dei tassi. Le spinte al rincaro dell'anno scorso hanno fatto lievitare anche le spese

di costruzione. Oggi chi pianifica progetti deve mettere in conto spese di costruzione e di finanziamento nettamente più elevate. Un esempio estremo di questa problematica è quello della tedesca Vonovia, la maggior impresa immobiliare tedesca quotata nel DAX, che dà in locazione oltre 500'000 abitazioni. All'inizio del 2023 Vonovia ha annunciato un blocco totale delle costruzioni in Germania, dal momento che, nel frattempo, con l'aumento dei costi avrebbe dovuto chiedere affitti irrealistici nell'attuale contesto di mercato.

I tassi mettono sotto pressione i prezzi degli immobili

A lasciare perplessi gli investitori non è però probabilmente solo la redditività futura di questi modelli aziendali. Vi sono dubbi anche per quanto riguarda la stabilità del valore dei beni patrimoniali su cui si basano queste società immobiliari. Se i tassi aumentano, generalmente si prevede infatti una flessione dei prezzi degli immobili. Questa previsione si basa sul seguente argomento: con l'aumento dei tassi la domanda di immobili diminuisce. Come già indicato, in caso di rialzi dei tassi gli investimenti immobiliari diretti risultano sempre meno redditizi per gli investitori finanziati da terzi. Al contempo, con il livello dei tassi cresce anche l'attrattiva delle alternative relativamente a basso rischio, come ad esempio le obbligazioni (v. grafico a sinistra). E siccome meno potenziali acquirenti s'interessano agli oggetti in vendita, anche i prezzi dovrebbero scendere. Questa previsione influenza anche la prassi in materia di stime. Il tasso di capitalizzazione, in cui confluisce il livello dei tassi atteso in futuro, consente infatti di tener conto dell'ammontare dei tassi nel calcolo del valore di mercato dei futuri ricavi. Se i tassi aumentano, i prezzi degli immobili a reddito dovrebbero diminuire. Sono quindi le molteplici difficoltà con cui sono confrontate le imprese immobiliari a causa del rialzo

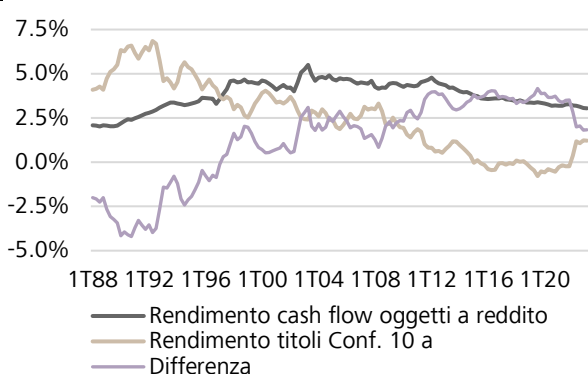
dei tassi e dell'inflazione a spiegare perché gli investimenti immobiliari indiretti hanno finito con l'essere così disdegnati. E con una correlazione relativamente netta con il livello dell'inflazione e dei tassi (v. grafico in basso nella pagina precedente), il che non sorprende.

I prezzi degli immobili a reddito continuano a crescere

Mentre i mercati finanziari nutrono un forte scetticismo nei confronti degli investimenti immobiliari, in Svizzera i prezzi degli immobili a reddito continuano ad aumentare allegramente. Prendendo quale termine di paragone l'aggio medio a lungo termine dei fondi immobiliari federali, pari al 21% circa, attualmente per gli immobili su cui si basa il mercato finanziario in realtà è data per scontata una correzione delle stime del 7% circa. Questa valutazione dei mercati è in netto contrasto con il comportamento degli investitori che investono direttamente in oggetti a reddito. Negli ultimi 12 mesi, i prezzi di transazione sono così aumentati del 4,8% (v. grafico a destra). Su questo mercato, per ora non si può quindi parlare di pressione sui prezzi. Pian piano si delineano tuttavia primi segni di raffreddamento. Negli ultimi mesi, i prezzi di transazione sono aumentati nettamente di meno rispetto al passato recente. Nel frattempo sembra farsi strada una maggior cautela anche per quanto riguarda gli aumenti di valore contabile e i tassi di capitalizzazione, in calo da anni, stanno lentamente raggiungendo una certa stabilità. Probabilmente, anche su questo mercato si sta pian piano delineando un consenso sul fatto che, nel contesto attuale dei tassi, questa forma d'investimento è molto meno interessante. Naturalmente, sul lento mercato degli immobili a reddito per motivi strutturali ci vuole un po' più di tempo rispetto ai vivaci mercati finanziari prima che un'opinione di mercato risulti veramente visibile.



Rendimenti degli oggetti a reddito a confronto

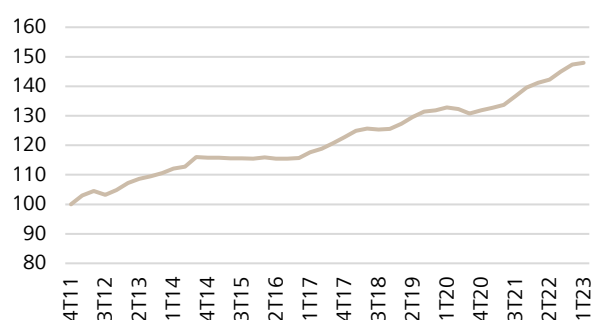


Fonte: IAZI, BNS, Raiffeisen Economic Research



Prezzi degli oggetti a reddito

Indice dei prezzi di transazione degli oggetti a reddito, 100 = 4T11



Fonte: IAZI, Raiffeisen Economic Research

Proprietà

Malgrado i tassi sempre più alti, i prezzi degli immobili continuano a salire. Si moltiplicano tuttavia i segni di un imminente raffreddamento del mercato. Recentemente la domanda di abitazioni di proprietà ha ceduto sensibilmente. Anche le transazioni sono a un livello nettamente inferiore a quello registrato durante la crisi Covid. Vista la persistente penuria dell'offerta, però, difficilmente i prezzi scivoleranno verso il basso.

Negli ultimi mesi, la BNS ha decisamente stretto la morsa dei tassi: da giugno 2022, a ogni seduta dedicata alla valutazione della politica monetaria ha aumentato sensibilmente il tasso di riferimento, che nel giro di neanche un anno ha fatto un balzo ben del 2,25%. E come sottolinea la BNS stessa: non sono da escludere ulteriori rialzi. Prima di questo rapido ciclo di strette, per ben sette anni il tasso di riferimento era rimasto invariato. Gli ultimi rialzi dei tassi risalgono al 2007, ossia a 16 anni fa. Dopo che per parecchi anni ci eravamo abituati a un livello dei tassi estremamente basso e in continuo calo, questo brusco ribaltamento della situazione continua a destare grandi preoccupazioni sul mercato immobiliare, considerato sensibile ai tassi.

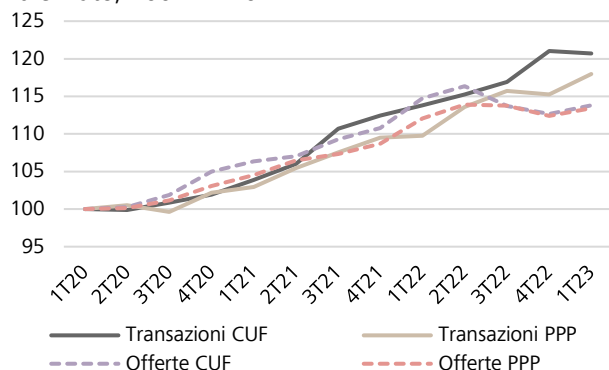
I prezzi di transazione crescono ancora

Per ora, tuttavia, il mercato elvetico delle abitazioni di proprietà resta imperturbabile. La saggezza economica che suggerisce che gli aumenti dei tassi fanno scendere i prezzi degli immobili non trova conferma, perlomeno in Svizzera. Si osserva piuttosto il contrario, come evidenzia il nostro indice dei prezzi di transazione. Malgrado il netto rialzo dei tassi ipotecari, i prezzi delle abitazioni di proprietà continuano a crescere allegramente (v. grafico a sinistra). Sull'arco degli ultimi quattro trimestri, dominati dalle preoccupazioni inflazionistiche e dai rialzi dei tassi, i prezzi negoziati per le case unifamiliari sono cresciuti del 6,1%. Per gli appartamenti di proprietà bisogna sborsare addirittura il 7,5% in più. I prezzi delle abitazioni di proprietà hanno quindi proseguito la loro corsa al rialzo pressoché alla stessa velocità degli anni precedenti.



Prezzi delle abitazioni di proprietà

Indice dei prezzi offerti e dei prezzi di transazione, indicizzato, 100 = 1T20



Fonte: Meta-Sys, SRED, Raiffeisen Economic Research

I prezzi offerti si sono stabilizzati

Se i prezzi di transazione proseguono la loro crescita quasi indisturbata, sul fronte dei prezzi offerti da alcuni trimestri s'intravede una netta reazione del mercato. Le aspettative di prezzo dei venditori hanno raggiunto un apice temporaneo a metà 2022. Dal secondo trimestre 2022, i prezzi offerti su Internet per gli appartamenti di proprietà si sono pressoché stabilizzati al un livello elevato. Anche i prezzi offerti per le case unifamiliari sembrano mantenere una tendenza laterale, dopo una leggera flessione iniziale (-2,2% dal 2T22). Evidentemente, tra i venditori si è fatta strada l'opinione che, nel contesto di mercato attuale, l'impennata dei prezzi non è più inarrestabile e che non si può più vendere ogni oggetto al prezzo voluto. Siccome solitamente la dinamica dei prezzi offerti è un indicatore affidabile dei prezzi di mercato effettivi, dovrebbe essere solo una questione di tempo prima che anche la dinamica dei prezzi di transazione si attenui.

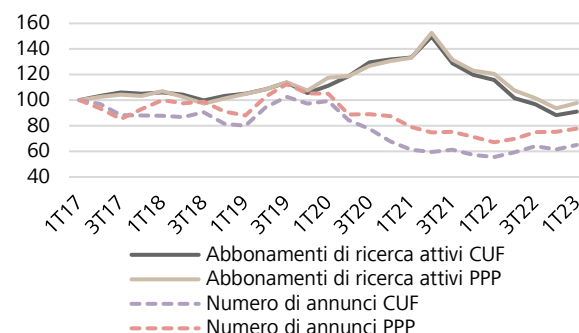
Forte calo della domanda

Con l'aumento delle spese di finanziamento, l'attrattiva degli immobili – sia a uso proprio sia in locazione – ha subito una forte erosione. Oggi l'acquisto delle proprie quattro mura è spesso più costoso rispetto alla locazione. La domanda dovrebbe quindi aver registrato una sensibile contrazione. Lo evidenzia ad esempio il numero di abbonamenti di ricerca di abitazioni di proprietà attivati sui principali portali immobiliari (v. grafico a destra) che, dall'apice nel bel mezzo della pandemia di Covid-19, è calato del 36% circa per le



Offerta e domanda

Abbonamenti di ricerca online attivi nell'ultimo mese del trimestre e CUF e PPP offerte su Internet a fine trimestre, indicizzati, 100=1T17

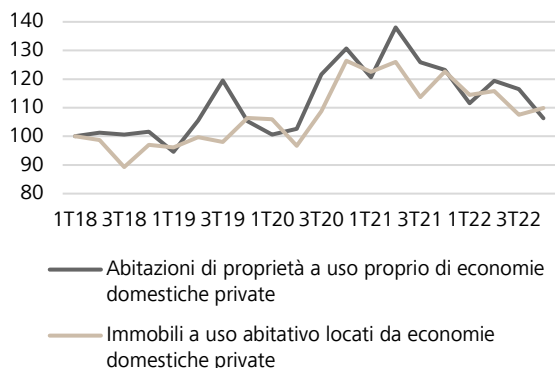


Fonte: Meta-Sys, Realmatch360, Raiffeisen Economic Research



Nuove ipoteche

Numero di nuovi contratti ipotecari stipulati con le banche, indicizzato, 100 = 1T18

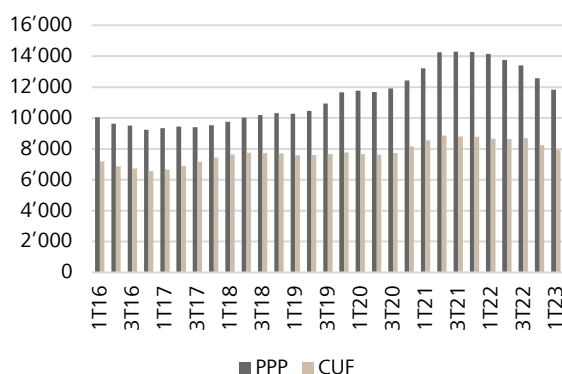


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



Transazioni secondo il segmento

Numero di transazioni di abitazioni di proprietà finanziate da CS, UBS, ZKB e Raiffeisen, somma dei 4 trimestri

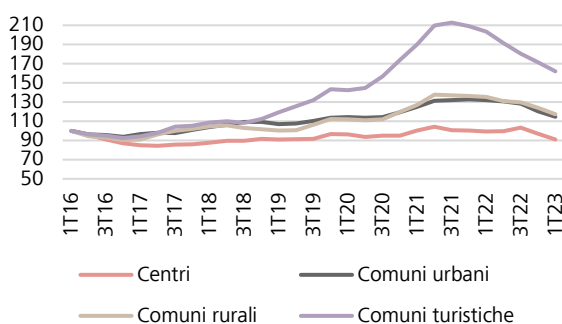


Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research



Transazioni secondo il tipo di comune

Numero di transazioni finanziate da CS, UBS, ZKB e Raiffeisen secondo il tipo di comune, indicizzato, 100 = 1T16



Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research

proprietà per piani e del 39% per le case unifamiliari. Nel frattempo, il numero di abbonamenti di ricerca attivi è addirittura sceso nettamente al di sotto del livello prepandemico: rispetto al secondo trimestre 2019, è infatti diminuito di più del 16% per le case unifamiliari e del 10% per le proprietà per piani. Questa flessione della domanda non può quindi essere attribuita solo alla normalizzazione dopo il «boom di ricerche Covid». Il rialzo dei tassi esercita una pressione evidente sulla domanda.

La forbice tra la domanda e l'offerta si chiude

S'intravede però una distensione sul mercato non solo sul fronte della domanda. Recentemente, il mercato completamente prosciugatosi durante la pandemia ha registrato una leggera ripresa anche sul fronte dell'offerta. Rispetto ai livelli minimi all'inizio del 2022, adesso le offerte sui portali di vendita online sono nuovamente aumentate del 17% per le case unifamiliari e del 16% per le proprietà per piani (v. grafico a destra nella pagina precedente). Attualmente sono quindi messi in vendita molti più oggetti già esistenti. Al contempo, non tutti gli oggetti troveranno un acquirente in pochissimo tempo, il che spinge ancora un po' più in su l'indice dell'offerta. Con la combinazione di flessione della domanda e aumento dell'offerta si chiude lentamente l'ampia forbice tra la domanda e l'offerta, che negli ultimi anni aveva determinato una crescita esorbitante dei prezzi. La domanda continua tuttavia a superare l'offerta. Ciò non dovrebbe tuttavia bastare per andare oltre un indebolimento della dinamica dei prezzi. Grazie alla forte penuria dell'offerta sul mercato delle abitazioni di proprietà, quindi, sensibili riduzioni dei prezzi restano poco probabili.

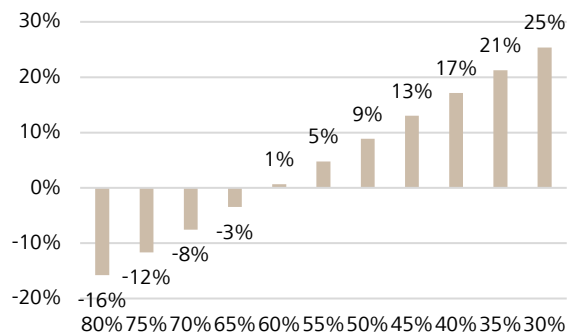
Transazioni in calo

Sul mercato delle abitazioni di proprietà, ultimamente surriscaldato, s'intravedono però segni di raffreddamento non solo per quanto riguarda il rapporto tra la domanda e l'offerta. In tutti i segmenti e in tutte le regioni si osserva infatti un calo percettibile dei passaggi di proprietà finanziati dalle banche. Il completo prosciugamento dell'offerta nell'estasi da abitazione di proprietà durante la pandemia di Covid-19 e il brusco rialzo dei tassi delle ipoteche fisse a partire dal 2022 sembrano aver determinato un netto calo delle transazioni. I dati della BNS dimostrano che, tra il secondo trimestre 2021 e oggi, le transazioni relative ad abitazioni di proprietà a uso proprio sono diminuite del 23% e quelle relative a oggetti a reddito finanziati da privati del 13% (v. grafico in alto). Questa diminuzione è osservabile in entrambi i segmenti principali del mercato delle abitazioni di proprietà. Se nel 2021 le quattro maggiori banche svizzere finanziavano ancora in media oltre 14'000 appartamenti di proprietà e quasi 9'000 case unifamiliari, tra i primi



Vantaggio sui costi abitativi

Vantaggio dell'acquisto a un tasso del 3% in % dell'affitto, secondo l'entità dell'anticipo. Oggetto di riferimento: appartamento nuovo di 4 locali, 100m²

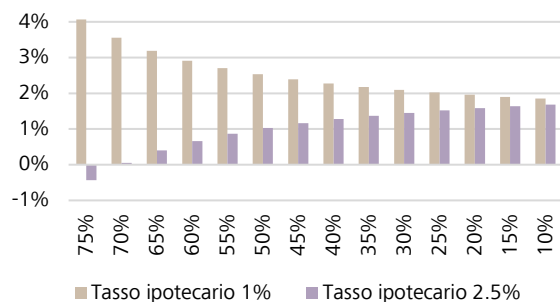


Fonte: Meta-Sys, SRED, BNS, Raiffeisen Economic Research



Rendimenti buy-to-let

Rendimento iniziale del capitale proprio di un investimento buy-to-let, secondo l'entità dell'anticipo e il tasso. Oggetto di riferimento: appartamento nuovo di 4 locali, 100m²

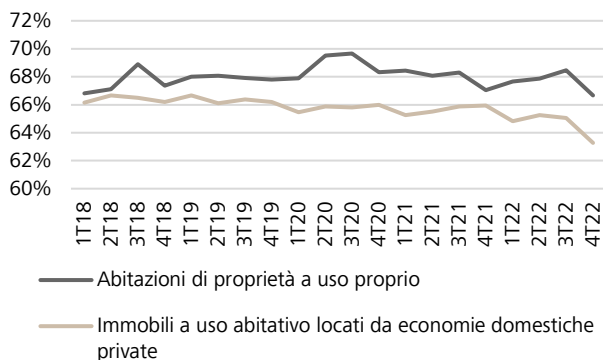


Fonte: Meta-Sys, SRED, BNS, Raiffeisen Economic Research



Entità dell'anticipo

Entità media dell'anticipo dei nuovi finanziamenti ipotecari delle banche, in %



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

trimestri del 2022 e del 2023 hanno finanziato appena 12'000 appartamenti (-17%) e meno di 8'000 case (-10%). Anche la ripartizione secondo il tipo di comune evidenzia un calo del numero di transazioni in tutte le regioni della Svizzera. A essere particolarmente penalizzati sono i comuni turistici, che fino a qualche tempo fa beneficiavano ancora del boom delle case di vacanza. Malgrado questi percettibili cali delle transazioni di abitazioni di proprietà, bisogna però constatare che ci muoviamo ancora a livelli superiori a quelli pre-pandemici.

Diminuisce l'attrattiva del capitale di terzi

Qualcosa si sta lentamente muovendo anche per quanto riguarda le modalità di finanziamento degli immobili. Il rialzo dei tassi ha rincarato in misura consistente il capitale di terzi. Maggiori quote di capitale di terzi sono associate a costi molto più elevati. Oggi chi ha bisogno di un anticipo elevato per l'acquisto dell'abitazione avrà un costo della vita generalmente superiore rispetto alla locazione della stessa abitazione. Una quota superiore di capitale proprio consente però di ridurre sensibilmente i costi abitativi (v. grafico in alto). Nell'esempio di un appartamento di quattro locali di nuova costruzione illustrato qui, con un anticipo inferiore al 60% l'acquirente potrebbe nuovamente risparmiare rispetto alla locazione. La perdita di attrattiva degli anticipi elevati è ancora più evidente per i cosiddetti acquisti buy-to-let (v. grafico al centro). Negli ultimi anni, grazie ai tassi bassissimi, con più capitale di terzi si potevano raggiungere rendimenti superiori. Con il livello attuale dei tassi, spesso si verifica invece lo scenario opposto – la leva del capitale di terzi si è invertita: con meno capitale proprio, il rendimento prevedibile diminuisce. Sono quindi aumentati gli incentivi a optare per anticipi inferiori in caso di nuovo acquisto o rinnovo del finanziamento. Il grafico in basso fornisce indizi del fatto che attualmente si investe più capitale proprio. L'entità media dell'anticipo in caso di acquisto di un'abitazione di proprietà a uso proprio (-2,6%) e per la locazione (-2,7%) è visibilmente diminuita nell'ultimo trimestre del 2022, proprio al momento in cui il ripiegio sulle ipoteche SARON ha iniziato a offrire sempre meno risparmi. Il fatto che gli acquirenti sottoscrivano anticipi inferiori per ridurre il costo della vita o aumentare il rendimento è tuttavia logico solo a prima vista. Considerando la totalità dei costi, in molti casi potrebbe infatti non essere la soluzione ottimale. Visti il prevedibile calo della dinamica dei prezzi sul mercato delle abitazioni di proprietà e l'aumento del rendimento degli investimenti a interesse fisso, oggi gli elevati costi di opportunità del capitale proprio supplementare vincolato potrebbero superare ampiamente i presunti risparmi ottenuti mediante quote inferiori di capitale di terzi.

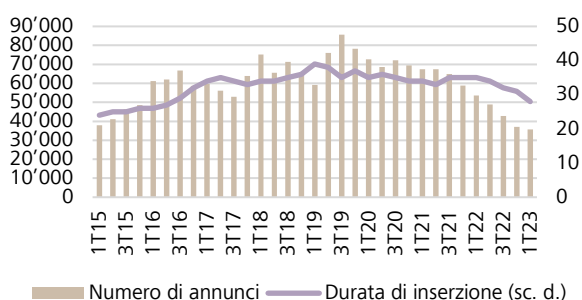
Locazione

Se sul mercato delle abitazioni di proprietà si osserva un certo raffreddamento, su quello della locazione succede il contrario: tutti gli indicatori attestano un forte surriscaldamento. Sempre più famiglie sono a caccia di abitazioni sempre più scarse. E la situazione è destinata a inasprirsi: non s'intravedono infatti segni di distensione.



Offerta e durata di commercializzazione

Appartamenti in locazione offerti su Internet l'ultimo giorno del trimestre e durata mediana d'inserzione in giorni (sc. d.)

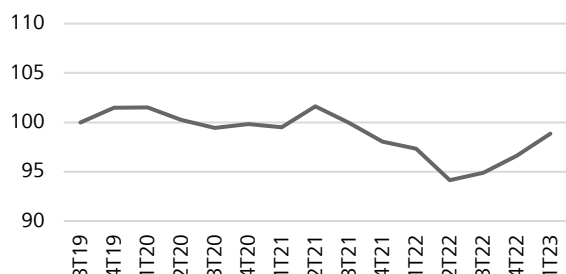


Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



Abbonamenti di ricerca

Numero di abbonamenti di ricerca su portali online, indicizzati, 100 = 3T19

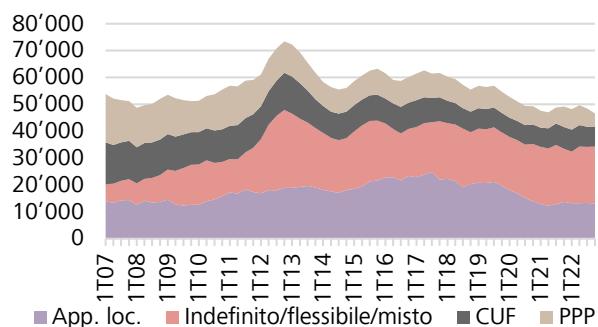


Fonte: Realmatch360, Raiffeisen Economic Research



Domande di costruzione

Numero di abitazioni nelle domande, somma dei 4 trimestri



Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Il mercato svizzero dell'alloggio è in trasformazione. Negli ultimi mesi, sul mercato immobiliare, in genere lento, assumono contorni sempre più distinti le conseguenze delle varie crisi storiche recenti. Se sul mercato delle abitazioni di proprietà in seguito al brusco e netto rialzo dei tassi s'intravedono primi segni di raffreddamento, sul mercato degli appartamenti in locazione il vento soffia in direzione contraria. La nostra economia, relativamente resistente alle crisi, attira nuovamente più immigrati dagli Stati limitrofi. Al tempo stesso, anche i numerosi rifugiati ucraini sono sempre più presenti sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione. E siccome questa ulteriore spinta alla domanda coincide con una fase relativamente debole per l'edilizia residenziale, l'offerta di abitazioni in locazione e, di riflesso, gli sfiti si assottigliano rapidamente. In sempre più regioni gli appartamenti in locazione stanno diventando merce rara.

Tutto sta a indicare una tensione

Diversi indicatori riflettono inequivocabilmente la tensione sul mercato degli appartamenti in locazione. La forte scarsità dell'offerta emerge chiaramente ad esempio dal numero di oggetti offerti in locazione sui principali portali immobiliari (v. grafico): dalla metà del 2021 si osserva una continua netta flessione delle abitazioni offerte in locazione alla fine del trimestre. Malgrado una lieve frenata all'inizio dell'anno, il calo è comunque stato di un consistente 33% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Questo crollo è un chiaro indizio del fatto che, in occasione dell'imminente censimento delle abitazioni vuote (1° giugno), ci aspetta una flessione record. Con questo drastico calo delle abitazioni in locazione disponibili, dalla metà dell'anno si è assistito a un'accelerazione dei tempi di commercializzazione (v. grafico): a livello nazionale, nel primo trimestre 2023 le inserzioni per le abitazioni in locazione dovevano restare attive mediamente solo 28 giorni prima di trovare un nuovo locatario, ben 7 giorni in meno (-20%) rispetto ai circa 35 giorni degli ultimi anni. Anche l'attuale nuova ripresa dell'attività di ricerca da parte dei locatari attesta un mercato che si sta nuovamente surriscaldando: dopo un percettibile assestamento post-Covid, recentemente il numero di abbonamenti di ricerca è nuovamente aumentato (v. grafico), il che riflette sia la crescente domanda sia le grandi difficoltà nella ricerca di un appartamento. Tutti gli indicatori menzionati tracciano quindi il quadro di un mercato, sul quale la domanda supera ampiamente l'offerta.

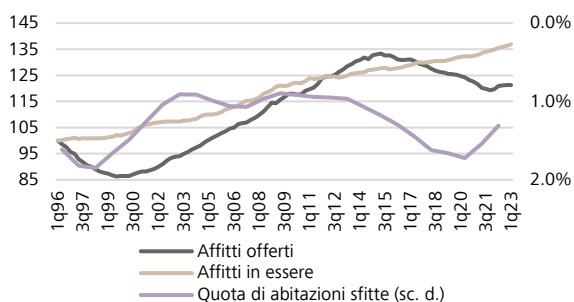
Ancora nessun miglioramento in vista

Le tendenze a una tensione, osservabili chiaramente in ampie regioni della Svizzera, non dovrebbero allentarsi nel futuro prossimo. Non sono infatti prevedibili segni di distensione a breve né sul fronte dell'offerta né su quello della domanda. La nostra economia robusta continuerà probabilmente ad attirare molte persone anche nei prossimi mesi, sostenendo la crescita demografica. Inoltre siccome purtroppo nella guerra in Ucraina non si delinea una rapida cessazione dei combattimenti, le persone in cerca di protezione nel nostro paese dovranno verosimilmente prolungare il loro soggiorno sul nostro territorio. Saranno quindi sempre più presenti sul mercato dell'alloggio. La domanda supplementare di abitazioni in locazione resterà pertanto molto alta. Per il momento non s'intravedono reazioni a questa tensione sul mercato neanche sul fronte della produzione. Benché recentemente il calo del numero di abitazioni nelle nuove domande di costruzione si sia stabilizzato su un livello relativamente basso, gli investitori si muovono con estrema cautela e non sembrano intenzionati a promuovere l'edilizia residenziale, malgrado il calo degli affitti e l'imminente netto rialzo degli affitti. In un contesto caratterizzata da rialzo dei prezzi delle costruzioni, aumento delle spese di finanziamento, ostacoli amministrativi sempre più alti e impennata dei costi di opportunità, i segni di tensione, che si traducono in un aumento degli affitti solo con un certo ritardo, non sono ancora sufficienti per rendere abbastanza interessante l'avvio di nuovi progetti di costruzione. Attualmente, molti elementi stanno a indicare che, senza un adeguamento delle condizioni quadro normative, la situazione non è destinata a mutare a breve termine. Alcune idee per ridurre lo squilibrio tra la domanda e l'offerta sono discusse in dettaglio nella rubrica Focus della presente edizione.



Affitti

Indice degli affitti offerti e in essere (100 = 1T96) und quota di abitazioni sfitte, scala invertita (sc. d.)



Fonte: BFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

L'offerta scarsa fa lievitare ulteriormente gli affitti

L'atteso ulteriore inasprimento della penuria di abitazioni andrà di pari passo con una crescente pressione al rialzo degli affitti offerti. Sembra che si sia scesi sotto la soglia critica dell'offerta già nel primo trimestre del 2022. Da allora, gli affitti offerti sono in ripresa, dopo una lunga discesa. Dall'inizio del 2022, la media degli affitti a livello nazionale è cresciuta quasi dell'1.5%. Visti i chiari segni di tensione, un'accelerazione della dinamica dei prezzi è imminente. Chi dovrà mettersi alla ricerca di un'abitazione prossimamente dovrà mettere in conto anche affitti iniziali nettamente più alti, oltre a una crescente concorrenza.

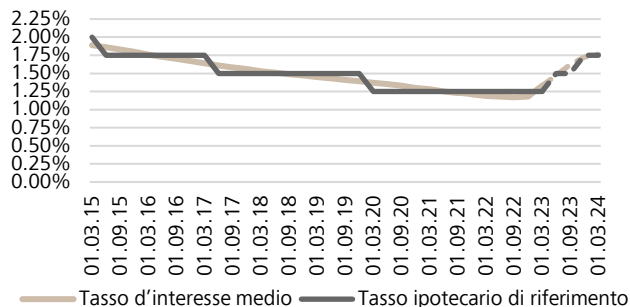
Previsti due rialzi del tasso di riferimento nel 2023

I locatari risentiranno sempre più delle conseguenze delle recenti crisi non solo a livello degli affitti offerti. Attraverso il tasso ipotecario di riferimento, direttamente correlato al livello dei tassi, a breve l'inversione dei tassi peserà anche sul portafoglio di buona parte dei locatari con un contratto in essere. Il 1° marzo scorso, in occasione dell'ultima pubblicazione del tasso di riferimento, si è scesi all'1.33%, ossia sotto il valore limite del tasso medio delle ipoteche in essere per un primo aumento (1.37%). Nel frattempo è però già associato che in occasione della prossima pubblicazione, il 1° giugno, il tasso di riferimento sarà aumentato all'1.5%. In base alle nostre previsioni sui tassi, attualmente ci aspettiamo un ulteriore rialzo del tasso di riferimento nel dicembre prossimo. Ogni rialzo del tasso di riferimento oltre il livello applicato al momento della conclusione di un contratto di locazione autorizza il locatore ad aumentare l'affitto del 3%. In caso di crescita consistente dell'inflazione è inoltre possibile ripercuotere una parte (40%) sui locatari. Un'impennata dei costi abitativi attende quindi al varco molti locatari.



Tasso ipotecario di riferimento

Tasso ipotecario di riferimento e tasso medio dal 2T23, previsione con i tassi stimati da Raiffeisen



Fonte: UFAB, Raiffeisen Economic Research

Superfici adibite a ufficio

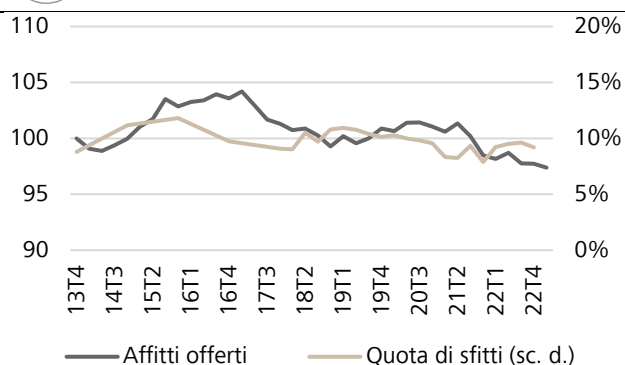
Spesso, i proprietari di superfici adibite a ufficio potrebbero aumentare sensibilmente i ricavi da locazione riconvertendo le superfici in abitazioni. Vi mostriamo dove è maggiore il potenziale per i cambi di destinazione – e perché anche in questi casi i cambi di destinazione non costituiscono ancora un fattore essenziale.

Chi si aspettava un'impennata delle quote di sfritti sul mercato degli uffici in seguito al boom del telelavoro si è sbagliato. Oggi gli sfritti sono addirittura leggermente diminuiti rispetto a prima della pandemia – grazie alla forte domanda indotta dalla continua crescita dell'occupazione e all'attuazione esitante dei modelli di posto di lavoro che riducono effettivamente la superficie per collaboratore. È tuttavia diffusa l'opinione che il telelavoro porrà grandi sfide ai mercati degli uffici. S'intravedono già primi effetti negativi negli affitti offerti, diminuiti quasi del 4% rispetto a prima della pandemia. Dal punto di vista degli investitori, l'attrattiva relativa degli uffici rispetto agli usi abitativi diminuisce. Vista al contempo l'attuale penuria di abitazioni, la questione della conversione delle superfici adibite a ufficio in spazio abitativo si pone sempre più spesso. L'attrattiva di una strategia volta a cambiare destinazione può essere misurata confrontando l'affitto in essere di un ufficio con il potenziale affitto che frutterebbe la stessa superficie destinata a uso abitativo. Il grafico a destra mostra questo indicatore per la città di Zurigo e i comuni circostanti con una consistente quota di uffici. Emerge che in centro (City, Seefeld, Enge) non conviene convertire gli edifici adibiti a ufficio: con gli uffici, qui i ricavi per unità di superficie sono superiori a quelli dell'uso abitativo. Anche nei comuni dell'agglomerato con una consistente quota di uffici, come Wallisellen o Opfikon, non è interessante cambiare destinazione. In alcuni quartieri residenziali gettonati, gli affitti delle abitazioni sono invece in parte molto più alti di quelli degli uffici. A offrire il maggior potenziale per i cambi di destinazione sono Wiedikon, il kreis 4

nonché i kreis 10 (Wipkingen/Höngg) e 6 (Ober-/Unterstrass). Poco più del 50% della superficie adibita a uffici della città di Zurigo si trova in quartieri in cui l'uso abitativo genera in media ricavi superiori almeno del 25% a quelli degli uffici. Qui il potenziale per lottare contro lo spettro dell'emergenza alloggi è quindi elevato. Ma solo a prima vista. Questo semplice confronto non tiene infatti conto dei costi elevati generati dalla trasformazione in edificio residenziale, a seconda della configurazione degli uffici. Bisogna anche vedere nel singolo caso se un cambio di destinazione sia conforme alla zona o meno. Spesso, inoltre, contratti di locazione con una scadenza ancora lontana mandano comunque all'aria i progetti di cambio di destinazione. Questi ostacoli sono ancora manifestamente troppo alti. In molti quartieri, anche di fronte alla presunta attrattiva dei cambi di destinazione non si osserva infatti ancora una cacciata degli uffici dalla città. Ciò vale sia a lungo sia a breve termine. Nella città di Zurigo, le superfici adibite a ufficio sono cresciute di più del 7% rispetto a 10 anni fa e leggermente anche rispetto a prima della pandemia. Ciò vale anche per la maggior parte dei quartieri con un presunto forte incentivo a cambiare destinazione. In assenza di cambiamento radicale delle condizioni economiche o della pianificazione del territorio, gli effetti sul mercato prosciugato dell'alloggio saranno visibili solo a lungo termine: una nuova costruzione a uso abitativo diventa infatti un'opzione interessante solo quando un edificio adibito a uffici giunge al termine della sua durata di vita e deve comunque essere sottoposto a risanamento totale o demolizione.



Affitti offerti e quota di sfritti

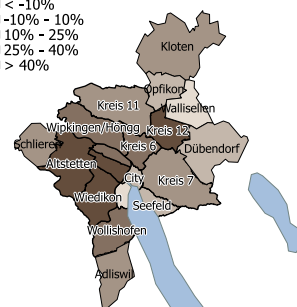
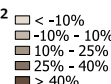


Fonte: REIDA, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Maggiori ricavi dell'uso abitativo rispetto agli uffici

Nuovo affitto a uso abitativo vs. affitto in essere per ufficio, mediana per m²



Fonte: REIDA, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Idee contro l'emergenza alloggi

La problematica dell'emergenza alloggi è finalmente entrata nel dibattito politico. Ma che cos'è l'emergenza alloggi e come si può definirla? Dopo un'attenta riflessione, vi mostriamo quanto è effettivamente seria la situazione e vi proponiamo qualche idea per mitigare la penuria di abitazioni.

Da qualche settimana la discussione sul rischio di emergenza alloggi domina i titoli dei quotidiani. Osservatori del mercato, politici e rappresentanti di varie associazioni intervengono quasi giornalmente nei media nazionali con analisi del problema e proposte di soluzione. Nel frattempo, la penuria di abitazioni ha raggiunto anche la Berna federale, come attestano vari interventi parlamentari e pareri del Consiglio federale sulla situazione sul mercato dell'abitazione. Gli sviluppi attuali dell'offerta di spazio abitativo ricevono quindi nuovamente l'attenzione pubblica che meritano. L'improvviso interesse riservato al mercato dell'abitazione è un po' sorprendente. È infatti già da un po' che gli osservatori del mercato attirano l'attenzione sui problemi attuali e soprattutto futuri nell'offerta di spazio abitativo. Oltre un anno fa siamo stati tra i primi a mettere in guardia contro il crescente squilibrio tra la domanda e l'offerta e da allora l'abbiamo segnalato ripetutamente. Finora però nessuno aveva manifestato un vero interesse. Evidentemente la penuria di abitazioni doveva prima mostrare segni tangibili. Per suscitare la dovuta attenzione, dovevano prima destare scalpore nei media derive sintomatiche come il caso di Windisch, dove 49 persone sono state sfrattate per far posto ai rifugiati. Le discussioni condotte da allora non hanno tuttavia ancora prodotto un ampio consenso politico e soluzioni condivisibili. In un anno elettorale si preferisce cavalcare la tematica semplicemente per fare campagna e influenzare gli umori. Anche la valutazione dell'urgenza e della gravità del problema non fa ancora l'unanimità. Alcuni parlano di problema di lusso o addirittura di tentativo di seminare il panico, rimandando alla quota di abitazioni sfitte ancora elevata in molte regioni, oppure propongono di affidarsi al mercato, che si autoregolerà. Altri descrivono già scenari quasi «apocalittici» e rivendicano radicali misure immediate. Alcuni intravedono la soluzione del problema in un'offensiva in materia di costruzione e densificazione, altri vogliono frenare la domanda, ad esempio limitando l'immigrazione o imponendo un uso parsimonioso dello spazio abitativo.

Cos'è l'emergenza alloggi?

Prima di presentare alcune idee contro l'emergenza alloggi, conviene definire un po' più esattamente il problema, che a seconda di chi parla è chiamato penuria di abitazioni, mancanza di abitazioni, emergenza alloggi o addirittura crisi dell'alloggio. Non esiste infatti una definizione universalmente riconosciuta di queste espressioni. Sostanzialmente si tratta dell'assenza di due beni elementari per la società: in primo luogo un numero sufficiente di abitazioni di grandezza corrispondente ai bisogni nei luoghi richiesti e in secondo luogo abitazioni accessibili. Ossia spazio abitativo che non gravi eccessivamente sul bilancio delle famiglie a basso reddito. Se mancano questi due beni elementari parliamo di emergenza alloggi.

La minaccia è reale?

In realtà, il principale indicatore di penuria sul mercato svizzero dell'abitazione, la quota ufficiale di abitazioni sfitte su scala nazionale, non indica una situazione di penuria straordinaria. Con un valore dell'1.31%, nell'estate 2022 tale quota era addirittura nettamente al di sopra della media a lungo termine dal 1980, pari all'1.07%. Alla fine degli anni '80, a tratti la quota di abitazioni sfitte era addirittura scesa sotto lo 0.5%. Sarebbe quindi fuori luogo parlare di un'emergenza alloggi già estesa a tutta la Svizzera. L'analisi della media nazionale nasconde tuttavia il fatto che, in alcune regioni, il mercato è completamente prosciugato. È il caso in particolare dei grandi centri, dei loro agglomerati e di alcuni poli turistici. Le abitazioni ancora sfitte non sono al posto giusto e, anche nell'era del lavoro da remoto, sono in pochi coloro che vogliono o possono ripiegare su regioni con molte abitazioni sfitte. Tanto più che, per le persone con radici locali, un trasferimento potrebbe anche significare la perdita della propria rete sociale. L'analisi della quota attuale di abitazioni sfitte ignora inoltre il fatto che, per il futuro prossimo, si sta delineando una scarsità di spazio abitativo che avanza rapidamente e a breve riguarderà l'intero

territorio. Si può osservare sin d'ora che la produzione di abitazioni non solo arranca dietro la domanda attuale, ma dovrà anche e soprattutto rincorrere quella futura (v. [Immobili in Svizzera 2T22](#)). In base alle nostre previsioni, in occasione del censimento dell'anno prossimo la quota ufficiale di abitazioni sfitte sprofonderà ampiamente al di sotto dell'1%. Non è escluso che si scenda sotto la soglia dell'1% già quest'anno. Tra non molto, dai focolai che divampano già oggi a livello locale potrebbe quindi svilupparsi un incendio su larga scala.

Gli sfitti fanno lievitare gli affitti

Se scendono al di sotto di un «livello naturale», gli sfitti fanno immediatamente lievitare i prezzi sul mercato «libero» degli appartamenti in locazione. Il livello naturale degli sfitti potrebbe essere descritto come il valore al quale gli affitti di mercato evolvono di pari passo con il livello generale dei prezzi al consumo. Il relativo grafico evidenzia che, negli ultimi 20 anni, tale livello si è attestato su una quota di sfitti dell'1.25% circa. Nel frattempo, gli sfitti dovrebbero essere scesi sotto questo livello, dal momento che il censimento attuale delle abitazioni vuote, il cui giorno di riferimento era il 1° giugno 2022, risale a quasi un anno fa. Da allora l'immigrazione ha fatto un ulteriore balzo in avanti e la domanda dei rifugiati ucraini sul mercato regolare dell'abitazione si è concretizzata solo dopo tale data. In ogni caso, l'indice dell'offerta, un indicatore alternativo alla quota di abitazioni sfitte, ha registrato un'ulteriore forte flessione dall'estate 2022. Uno sguardo agli affitti nominali offerti (v. grafico) mostra inoltre che, per la prima volta da sei anni, nel 2022 gli affitti offerti hanno segnato un nuovo aumento. Entro la fine del 2023, malgrado l'inflazione più elevata, dovrebbero quindi aumentare anche gli affitti reali offerti.

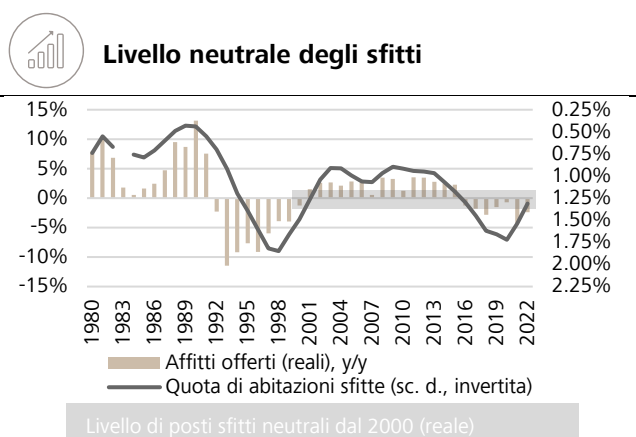
Avanti come finora?

Una delle critiche mosse frequentemente e giustamente a queste previsioni degli affitti e degli sfitti è che non è

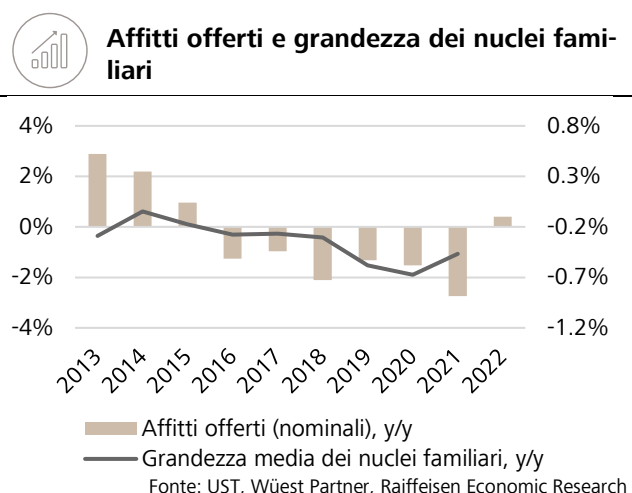
possibile semplicemente proiettare l'evoluzione attuale nel futuro. Di fronte ai segnali di prezzo della penuria di abitazioni, la reazione è infatti quella di adattare il proprio comportamento. L'offerta sul mercato immobiliare è però estremamente inerte e, anche se si premesse sull'acceleratore, il che è praticamente escluso viste la mancanza di terreni edificabili fluidi e le difficoltà riscontrate dagli sforzi di densificazione, i progetti messi in cantiere oggi avrebbero un'incidenza sull'offerta non prima del 2025, per via dei lunghi tempi di progettazione e costruzione. Data la maggior attrattiva di altre classi d'investimento, sempre più spesso mancano inoltre investitori per i progetti di costruzione. A breve termine sarà difficile intervenire anche sui principali volani della domanda. Siccome la nostra economia se la cava molto bene rispetto all'estero, la Svizzera tenderà ad attirare ancora più immigrati. In ogni caso manca la volontà politica di frenare l'immigrazione dato che il modello di successo Svizzera dipende dall'afflusso di stranieri, su questo vi è un ampio consenso politico. Anche per quanto riguarda i rifugiati ucraini sembra che molti resteranno a lungo nel nostro paese. Non da ultimo avanza anche l'invecchiamento demografico, un importante volano della domanda di spazio abitativo. Solo la tendenza all'individualizzazione, che recentemente ha segnato un'accelerazione, dovrebbe indebolirsi visti i prezzi, allentando leggermente la pressione sul mercato.

L'offerta genera domanda

Uno dei principali motivi per cui tra pochi anni scivoleremo da una netta eccedenza di abitazioni in un'insufficienza di spazio abitativo va ricercato nella reazione dei nuclei familiari al boom della costruzione dell'ultimo decennio. La sovrapproduzione era causata dal contesto di tassi bassi e dal conseguente stato di emergenza per gli investimenti. Fino a poco tempo fa, ciò si traduceva ancora in un aumento degli sfitti, spesso contrastato con forti sconti. La conseguenza logica di questa

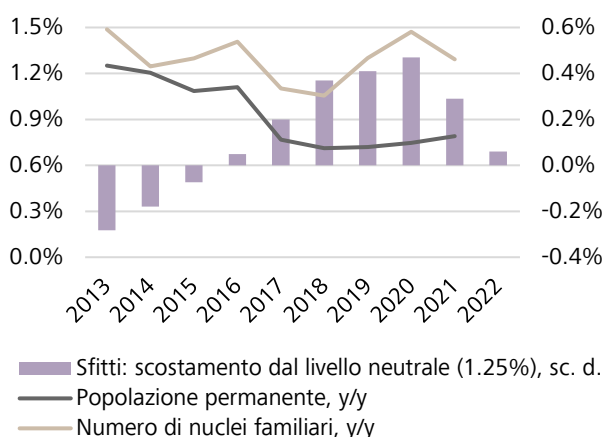


Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research





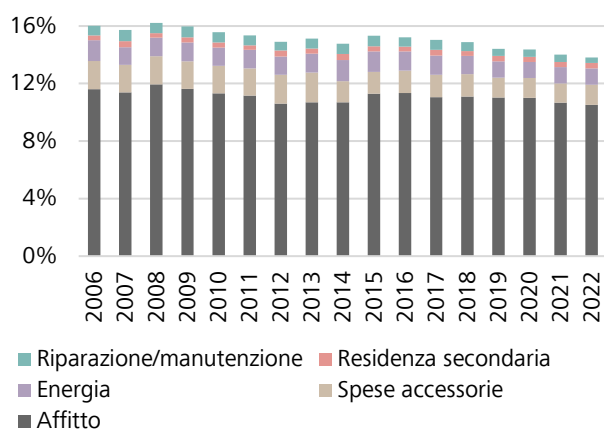
Sfitti e crescita dei nuclei familiari



Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



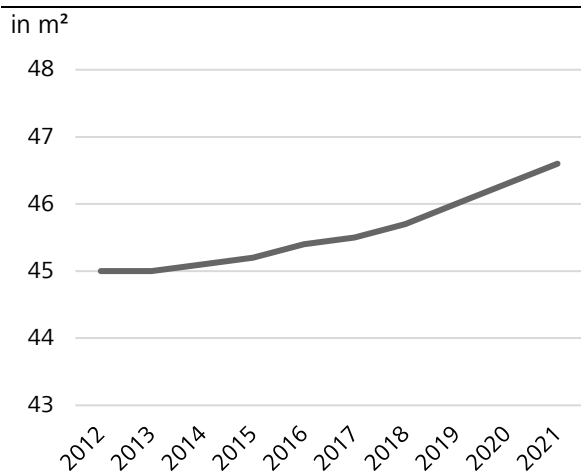
Incidenza dei costi abitativi sul bilancio delle famiglie



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Evoluzione della superficie abitativa pro capite



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

evoluzione è stata un calo dei nuovi affitti. Con la flessione degli affitti offerti aumentano gli incentivi a un maggior consumo di superficie e alla formazione di nuovi nuclei familiari. Negli ultimi anni, la forte accelerazione della tendenza all'individualizzazione, diventata un importante volano della domanda supplementare di abitazioni (v. [Immobili in Svizzera 2T22](#)), coincide esattamente con la flessione degli affitti offerti a partire dal 2016 (v. grafico). L'offerta eccedentaria di abitazioni si è quindi creata in parte una propria domanda (v. grafico). Dal 2016 gli sfitti hanno superato il loro livello naturale, dando inizio al processo di sganciamento della dinamica della crescita demografica da quella dei nuclei familiari. In quest'ottica, anche il boom dell'individualizzazione è un fenomeno del benessere indotto dall'offerta. Se gli sfitti diminuiscono e gli affitti aumentano, questa tendenza s'indebolirà nuovamente. Lo s'intravede già nelle cifre attuali: nel 2021 l'individualizzazione era meno marcata rispetto al 2020 e per il 2022 si prevede un valore ancora più basso per quanto riguarda la variazione della grandezza media dei nuclei familiari. Non si prospetta pertanto un proseguimento di questa tendenza in futuro. Le persone reagiscono alla penuria e all'aumento dei prezzi modificando il loro comportamento, il che dovrebbe ridurre sensibilmente la pressione sul mercato. L'allentamento atteso rischia però di risultare inferiore agli effetti di segno opposto del rallentamento dell'edilizia residenziale e della forte migrazione.

Un problema di lusso?

Da anni, nel nostro paese i costi abitativi rappresentano una voce sempre più piccola del bilancio delle famiglie. Dal 2015, la quota dei costi abitativi sul bilancio delle famiglie è scesa dal 15.3% all'attuale 13.8% (v. grafico): non abbiamo mai speso così poco per l'abitazione dall'introduzione di questa statistica nel 2006. E ciò, nota bene, per una superficie abitativa in continua crescita (v. grafico). Nell'onere medio a carico delle famiglie non s'intravede quindi alcuna traccia di emergenza alloggi. Perché allora gli esperti immobiliari lanciano l'allarme? I motivi sono due.

L'onere dei costi abitativi aumenterà sensibilmente

Da un lato, la flessione dei costi abitativi dal 2015 è il frutto di una costellazione di mercato eccezionale, in cui si sono sommati gli effetti favorevoli di diversi fattori: diminuzione dei nuovi affitti grazie a un'offerta eccedentaria, crescita attenuata degli affitti in essere grazie alla riduzione del tasso di riferimento, diminuzione dell'onere delle spese ipotecarie per i proprietari, lieve calo in termini reali delle spese di costruzione nonché aumento dei salari reali e diminu-

zione delle spese reali per l'energia. Tutti questi fattori favorevoli sono già svaniti o si dissolveranno progressivamente, facendo lievitare i costi abitativi. I nuovi affitti aumentano a causa dell'offerta scarsa e della forte domanda. Anche gli affitti in essere registreranno un aumento consistente a breve poiché, il 1° giugno 2023, il tasso ipotecario di riferimento sarà aumentato per la prima volta nella sua storia. Per la fine dell'anno si delinea già un secondo aumento. I locatori possono inoltre ripercuotere sugli affitti il 40% del rincaro generale supplementare. Gli affitti in essere, finora caratterizzati da inerzia, diventeranno a breve un volano dell'inflazione. Dalla fine del 2021, i tassi per i proprietari dell'abitazione che devono stipulare una nuova ipoteca o sono finanziati a breve termine sono più che raddoppiati. Anche le spese di costruzione sono finite nel vortice del rincaro generale a causa della domanda attizzata a livello globale (anche dallo Stato), dei problemi delle catene di fornitura e dell'aumento dei costi dell'energia. Questi ultimi hanno fatto lievitare considerevolmente le spese per il riscaldamento e l'elettricità domestica e probabilmente si manterranno a un livello superiore a quello precedente la crisi energetica. Attualmente, anche i salari reali non tengono più il passo con il rincaro. Si sta quindi preparando una tempesta perfetta, che farà salire alle stelle l'onere dei costi abitativi.

I valori medi ingannano

Dall'altro l'analisi incentrata sul valore medio descritta sopra cela il fatto che, per alcune fasce di popolazione,

negli ultimi anni l'onere dei costi abitativi è aumentato sensibilmente e ha raggiunto un livello in parte già preoccupante. Per il quinto delle famiglie con il reddito più basso, da decenni l'andamento del reddito non tiene il passo con quello dei costi abitativi. Nel 1998 l'onere dei costi abitativi di queste famiglie ammontava ancora al 27%. Circa 20 anni più tardi ha superato un terzo. Ad aver beneficiato della flessione dell'onere medio dei costi abitativi negli ultimi anni sono quindi stati solo il ceto medio e soprattutto le famiglie ad alto reddito (v. grafico). I costi abitativi variano considerevolmente anche secondo la regione e il tipo di comune (v. grafico). Ad avere la peggio sono le famiglie a basso reddito nei grandi centri economici. Per chi non vive nell'abitazione vantaggiosa di una cooperativa o non beneficia di un contratto di locazione sottoscritto parecchio tempo fa, nelle città i costi abitativi hanno raggiunto un livello insostenibile: negli agglomerati urbani, l'onere si attesta in parte già sul 50% o addirittura al di sopra. Per queste famiglie, in caso di trasloco l'emergenza alloggi è una realtà già da tempo.

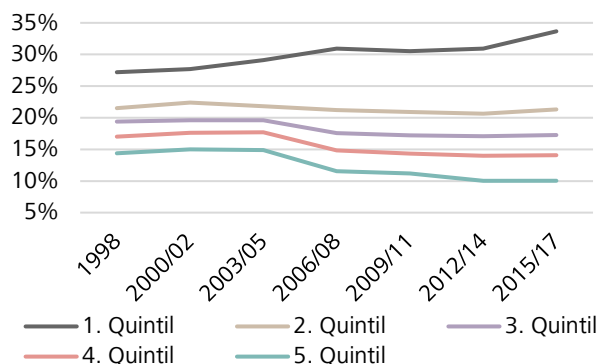
Il mercato immobiliare è una petroliera lenta

La penuria di abitazioni e l'onere dei costi abitativi sono strettamente correlati. Siccome in futuro la produzione di abitazioni non terrà il passo con la domanda, in Svizzera i costi abitativi subiranno un'impennata per tutti. Presumibilmente, però, le famiglie a basso reddito saranno quelle più colpite. In realtà si tratta tuttavia più di un problema di redistribuzione e politica sociale che non



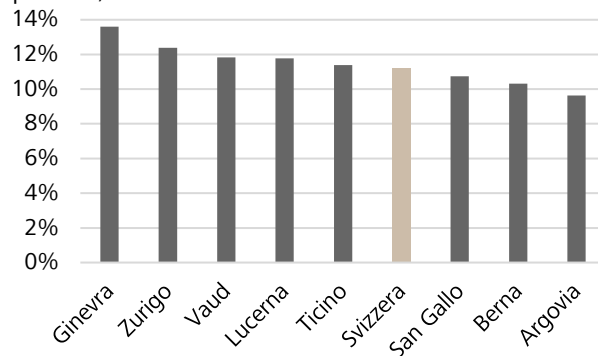
Onere dei costi abitativi secondo il reddito

Secondo il quantile di reddito, in % del reddito lordo (alloggio ed energia)



Onere dei costi abitativi secondo la regione

Secondo il cantone, in % del reddito lordo (affitti e tassi ipotecari)



di una questione legata al mercato immobiliare. La soluzione migliore è probabilmente la promozione mirata di soggetti e non la promozione di oggetti. Nei casi di rigore identificati, lo Stato dovrebbe quindi intervenire rapidamente partecipando ai costi abitativi mediante sussidi finanziari, se vuole veramente alleviare le conseguenze dell'emergenza alloggi per le persone più colpite. A breve termine, questo è infatti l'unico strumento ancora disponibile per attenuare i rigori degli sviluppi oramai inevitabili dei prossimi 2-3 anni. L'offerta e la domanda sul mercato immobiliare sono invece una petroliera estremamente lenta, la cui rotta può essere modificata (a grandi linee) solo a medio e a lungo termine. Nei paragrafi che seguono sono presentate alcune idee per ripristinare un certo equilibrio sul mercato dell'abitazione appunto a medio e a lungo termine. L'obiettivo è di ampliare l'offerta o ridurre la domanda di spazio abitativo, in modo tale che siano disponibili abbastanza abitazioni per tutti.

Campo politico minato

Alcune delle idee contro l'emergenza alloggi illustrate qui di seguito sono in parte già state messe in campo come slogan nel dibattito politico in corso, altre non sono praticamente ancora state discusse pubblicamente. È chiaro che, senza una difficile ponderazione degli interessi e una grande disponibilità al compromesso, non si riuscirà a fare alcun passo avanti per risolvere questo problema urgente. Di fronte a problematiche così complesse non esistono infatti soluzioni semplici. Per arricchire il dibattito pubblico, spesso ancora condotto in modo molto superficiale, qui di seguito sono descritte alcune leve ipotizzabili e i loro potenziali. Alcune piste di soluzione già proposte devono ancora essere corredate di cifre e fatti. Le nostre riflessioni non hanno certo la pretesa di essere complete e le idee che contengono, in parte non convenzionali e, a seconda del punto di vista, addirittura rivoluzionarie, non vanno assolutamente intese quali raccomandazioni da parte nostra. In particolare perché molte di queste ricette non affrontano i problemi alla radice, ma si limitano perlopiù ad alleviare i sintomi. Alla fine spetterà alla politica decidere se attuare quali di queste idee.

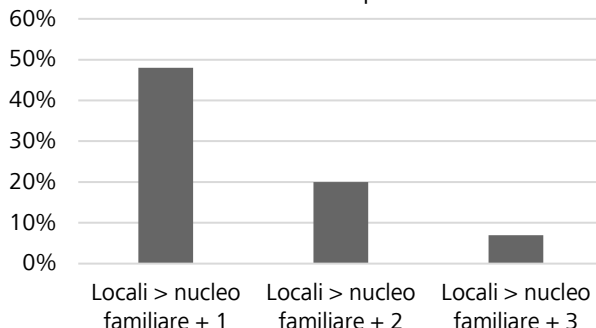
Scambiarsi l'abitazione

Il 7% delle economie domestiche svizzere vive in abitazioni, il cui numero di locali supera la grandezza del nucleo familiare di più di tre unità. Si tratta ad esempio di nuclei unipersonali che vivono in abitazioni di cinque o più locali o di nuclei di due persone che vivono in abitazioni di sei o più locali. Nel 20% dei casi il numero di locali supera la grandezza del nucleo familiare di più di due unità e nel 48% dei casi di più di un locale (v. grafico). Lasciamo al lettore la libertà di formulare una valutazione (o giudizio morale) di queste cifre. Esse mostrano però una cosa: nel nostro paese molte persone vivono in grande e utilizzano più spazio abitativo di quanto non sarebbe veramente necessario. I motivi sono numerosi. A conti fatti, però, molte economie domestiche si offrono questo lusso consapevolmente, semplicemente perché possono permetterselo. Altre famiglie pagano un affitto relativamente basso grazie a un contratto di locazione di vecchia data. Per queste ultime, un trasloco in un'abitazione più piccola è però fuori discussione poiché dovrebbero pagare un affitto di mercato nel frattempo più alto (v. [Immobili in Svizzera 2T22](#) sullo scollamento tra affitti offerti e in essere). Spesso si tratta di famiglie, nelle quali i figli se ne sono ormai andati di casa o uno dei partner è deceduto. È incontestabile che chi vive in un'abitazione «troppo grande» contribuisce alla penuria di spazio abitativo, rendendolo più caro anche per gli altri. Un consumo eccessivo di superficie crea inoltre molteplici esternalità negative (dispersione degli insediamenti, emissioni di CO₂ ecc.).



Grandezza dei nuclei familiari e locali abitati

Quota di nuclei familiari in abitazioni «troppo grandi», secondo il numero di locali in soprannumero



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Se si potesse indurre i nuclei familiari menzionati a liberare spontaneamente lo spazio abitativo «eccedentario», questa sarebbe una pista da esplorare. Tuttavia, difficilmente si troverà qualcuno disposto a rinunciare a un'abitazione troppo grande se non gli si può offrire un'alternativa adeguata. Una piattaforma di scambio, chiamiamola «Tinder per chi vuole traslocare», potrebbe allentare un po' la problematica: se su di essa due persone che vogliono traslocare «matchano», si scambiano il contratto di locazione. Traslocando, un nucleo familiare diventato più piccolo potrà così effettivamente risparmiare oppure trovare una sistemazione migliore. Dal canto suo, un nucleo allargatosi non dovrà andare a caccia sul mercato «libero» degli appartamenti in locazione, in genere molto più costosi e contesi. Lo scambio dell'abitazione si rivelerebbe quindi un'occasione win-win per entrambi i locatari. Esistono già piattaforme specializzate su questo modello. Per mancanza di notorietà, lo scambio dell'abitazione rappresenta però ancora un fenomeno di nicchia. Di conseguenza, le abitazioni offerte in scambio sono poche. Per consentire lo scambio di un maggior numero di abitazioni in futuro bisognerebbe raggiungere una massa critica di persone che vogliono traslocare su queste piattaforme. Lo scambio di appartamenti in locazione è inoltre ostacolato da rischi giuridici. Dal punto di vista legale, il cambio di abitazione non può infatti essere deciso dai locatari. Potenzialmente, il locatore può negare l'insediamento a un subentrante proposto dal locatario. I locatari che vogliono effettuare lo scambio devono quindi dapprima mettersi d'accordo tempestivamente con il locatore. Lo scambio immobiliare è tuttavia un'opzione non solo sul mercato degli appartamenti in locazione, ma anche su quello estremamente prosciugato delle abitazioni di proprietà. A differenza dello scambio di

appartamenti in locazione, in caso di scambio di abitazioni di proprietà entrambe le parti pagano il prezzo di mercato completo. Spesso, però, un oggetto non più adatto alla propria situazione personale non viene venduto solo perché sul mercato non è disponibile un'alternativa adeguata. Molte abitazioni non vengono così neanche offerte in vendita e di conseguenza oggi non possono neanche nascere i potenziali «match» per uno scambio. Le piattaforme di scambio potrebbero quindi anche servire a fluidificare un po' il mercato prosciugato delle abitazioni di proprietà. Sia lo scambio di appartamenti in locazione sia quello dell'abitazione di proprietà porterebbero alla fin fine a uno sfruttamento più efficiente dello spazio abitativo migliorando al tempo stesso il rapporto prezzi-prestazioni della situazione abitativa di entrambi i partner di scambio.

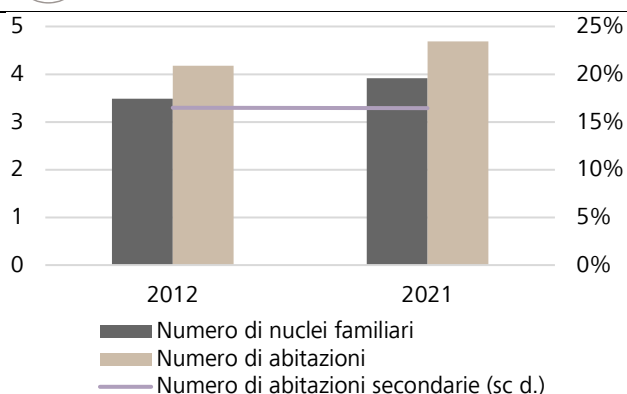
Rincarare le abitazioni di vacanza

In Svizzera vi sono 4.7 milioni di abitazioni. Ma solo 3.9 milioni di economie domestiche. La differenza si spiega con le 725'000 abitazioni secondarie e di vacanza. Anche più di dieci anni dopo l'adozione dell'iniziativa sulle abitazioni secondarie, con il 16.4% la quota di abitazioni secondarie resta elevata (v. grafico). Ciò significa che anche negli ultimi dieci anni, una nuova abitazione su sei era un'abitazione secondaria.

In Svizzera a registrare la maggior quota di abitazioni secondarie, ossia il 38%, sono le regioni turistiche. Nelle regioni con una quota di abitazioni secondarie superiore al 20%, quale effetto indesiderato dell'iniziativa sulle abitazioni secondarie si è consolidata la prassi di convertire in abitazioni secondarie abitazioni primarie secondo il diritto previgente. La popolazione locale è così sempre più spesso costretta a fare le valigie poiché vengono costruite troppo poche abitazioni primarie. E queste



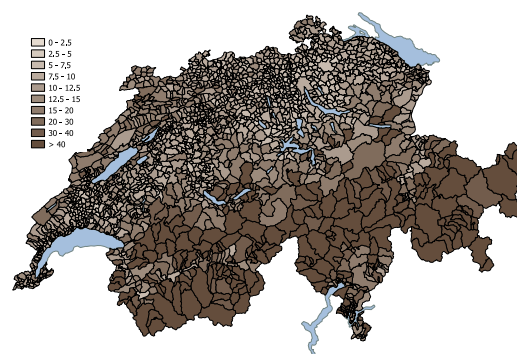
Nuclei familiari vs. abitazioni



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Abitazioni secondarie secondo il comune



Fonte: ARE, Raiffeisen Economic Research

ultime sono spesso troppo care per il livello salariale locale. Tra tutti i tipi di comune, oggi sono i comuni turistici, oltre ai centri, a registrare le minori quote di sfitto. Da tempo le abitazioni secondarie non sono però un fenomeno che interessa solo le regioni turistiche (v. grafico). Il 22% delle abitazioni secondarie della Svizzera è situato nei centri, contraddistinti da quote di sfitto molto basse. Solo nei cinque grandi centri svizzeri Zurigo, Basilea, Berna, Losanna e Ginevra si contano 77'000 abitazioni secondarie. A guidare la classifica è Ginevra, con una quota di abitazioni secondarie che sfiora il 20%. Anche a Zurigo, quasi il 10% della consistenza immobiliare è costituito da abitazioni secondarie. Buona parte di questi oggetti urbani è presumibilmente utilizzata da soggiornanti settimanali: nella città di Zurigo, a 21'872 abitazioni secondarie si contrappongono 14'808 soggiornanti settimanali. Siccome probabilmente non tutte queste persone occupano un'abitazione da sole, il numero di abitazioni secondarie utilizzate da soggiornanti settimanali è inferiore. Nelle città una quota significativa delle abitazioni secondarie dovrebbe essere costituita da abitazioni di vacanza e per il fine settimana. Se molti trovano irritanti queste utilizzazioni di fronte all'emergenza alloggi, altri si appellano al diritto di utilizzare la proprietà a propria discrezione e in base ai propri bisogni. Se si giungesse alla conclusione che l'interesse pubblico prevale sugli interessi dei proprietari di un'abitazione secondaria, sarebbe ipotizzabile una tassa d'incentivazione per contrastare il fenomeno delle abitazioni secondarie quasi inutilizzate.

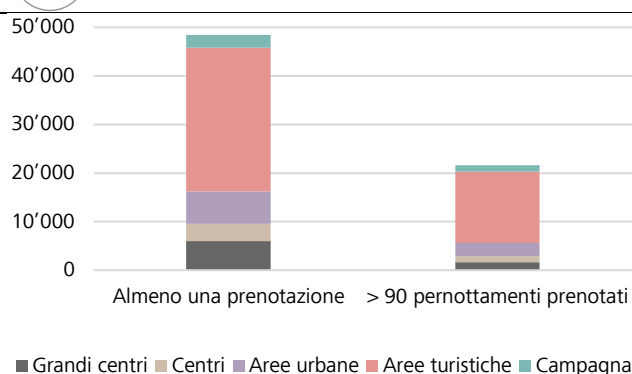
Vietare Airbnb

Il 12 marzo 2023, nella città di Lucerna è stata accolta un'iniziativa, che intende limitare la locazione di abitazioni a breve termine. Le abitazioni devono poter essere locate attraverso piattaforme, come ad esempio Airbnb, per non oltre 90 giorni all'anno. Di fatto, ciò equivale a un divieto della locazione a breve termine a titolo professionale. Con un'utilizzazione limitata al 25%, la gestione di alloggi Airbnb in città non può essere redditizia. A questo punto conviene piuttosto la locazione a lungo termine dell'abitazione ed è proprio questo l'obiettivo dell'iniziativa. Le abitazioni sottratte al mercato regolare della locazione attraverso l'utilizzazione turistica devono confluire nuovamente nel mercato prosciugato. Anche in altre città vigono già regole che limitano la locazione di abitazioni di vacanza.

Effettivamente, da tempo Airbnb non è più un fattore trascurabile sul mercato dell'abitazione. Nel 2022 sono state prenotate su Airbnb quasi 50'000 abitazioni, il che corrisponde pur sempre a poco più dell'1% della consistenza immobiliare svizzera e quindi a più della produzione annua di abitazioni in Svizzera. La stragrande maggioranza di queste abitazioni (oltre il 60%) è situata in comuni turistici (v. grafico in basso). Ma quale sarebbe il potenziale di un'estensione a tutta la Svizzera del regime Airbnb lucernese? Delle 50'000 abitazioni solo circa 21'500 sono state prenotate per più di 90 pernottamenti all'anno. Siccome con una quota di mercato del 75% circa Airbnb è di gran lunga il maggior operatore del mercato, seppur non l'unico, e molte abitazioni sono offerte su più portali, il potenziale di un'estensione del regime Airbnb lucernese a tutta la Svizzera dovrebbe essere leggermente superiore. Il 70% di queste abitazioni prenotate per più di 90 pernottamenti all'anno è però situato nelle regioni turistiche. E presumibilmente nessun vuole vietare questa forma efficiente di utilizzazione delle abitazioni di vacanza. A differenza degli alloggi Airbnb, le classiche abitazioni di vacanza sono infatti spesso utilizzate solo poche settimane all'anno. In caso di divieto di Airbnb, la minaccia di un'utilizzazione ancora inferiore aleggierebbe anche sugli alloggi Airbnb nelle regioni turistiche. Qui non è assolutamente prevedibile un allentamento dell'emergenza alloggi per gli indigeni in seguito a un divieto di Airbnb. Nei centri fortemente colpiti da una penuria di abitazioni, in base alle nostre cifre effettivamente un regime di questo genere liberebbe invece più di 3'000 abitazioni. Non è poco, ma è pur sempre un potenziale relativamente modesto, che dovrebbe però essere strappato con massicci interventi nei diritti alla proprietà.



Numero di alloggi Airbnb nel 2022



Fonte: AirDNA, Raiffeisen Economic Research

La questione dei rifugiati

La guerra di aggressione russa in Ucraina continua a imperversare. E la gente continua a sfuggire dal paese martoriato dalla guerra cercando rifugio anche in Svizzera. Nel frattempo, circa 80'000 persone hanno presentato una domanda di statuto di protezione S (v. grafico). Di esse, circa 70'000 si trovano probabilmente ancora nel nostro paese. Non c'è una statistica svizzera sullo stile di vita di queste persone richiedenti protezione. In base all'analisi delle cifre di singoli Cantoni o città si può tuttavia desumere che il tipo di alloggio è mutato dall'inizio delle rilevazioni. Dati della città di Basilea mostrano ad esempio che lì ormai solo il 9% è ospitato in alloggi collettivi, mentre il resto vive in abitazioni private: il 40% presso famiglie ospitanti, il 60% già in economia domestica indipendente (cfr. grafico). I dati mostrano che questo sviluppo incide sempre più anche sul mercato immobiliare ordinario, e ciò proprio in una fase in cui ci avviamo verso una carenza di spazio abitativo. Siccome non s'intravede una fine della guerra, non bisogna aspettarsi che queste persone facciano ritorno nel loro paese a breve. Lo statuto di protezione, inizialmente limitato a un anno, è già stato prorogato definitivamente fino al marzo 2024. Ulteriori proroghe dovrebbero seguire se sino ad allora non saranno cessate le ostilità in Ucraina. Più durerà la guerra, più rifugiati si trasferiranno in un'abitazione propria. Nella maggior parte dei casi, infatti, gli alloggi collettivi non sono soluzioni permanenti. Anche il modello delle famiglie ospitanti, definito da una maggioranza dei rifugiati e degli ospitanti un modello di successo arricchente, è viepiù abbandonato, non da ultimo per via dell'indennizzo da fame versato da cantoni a chi ospita rifugiati. CHF 100-270 a persona, a seconda del Cantone, è il contributo dello stato alle spese generali delle famiglie ospitanti. I rifugiati sono così spinti con forza sul mercato

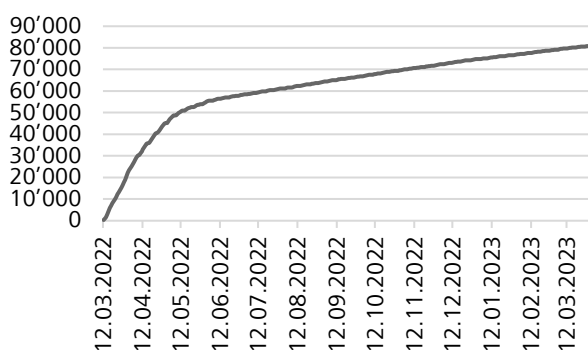
libero dell'abitazione, anche se in realtà la convivenza con la famiglia ospitante funzionava bene. Lo Stato si è lasciato sfuggire l'occasione di promuovere con indennità più generose l'attrattiva di questo modello, che avrebbe sgravato anche il mercato dell'abitazione. Adesso potrebbe essere troppo tardi. Anche con maggiori contributi di sostegno probabilmente pochi rifugiati si ritrasferirebbero ormai da una famiglia ospitante.

Con 1.85 persone per nucleo familiare, la grandezza media dei nuclei dei rifugiati ucraini è nettamente inferiore a quella dei nuclei svizzeri (2.2 persone). Ciò è dovuto al fatto che la maggior parte degli uomini abili alle armi è rimasta in Ucraina e ad aver trovato rifugio in Svizzera sono prevalentemente donne con bambini. Partendo da queste cifre, ai rifugiati giunti finora corrispondono potenzialmente circa 38'000 nuclei familiari. Proiettando le cifre disponibili per Basilea su tutta la Svizzera, sono quasi 20'000 i nuclei che dovrebbero già vivere in un'abitazione propria a fronte nota bene di solo poco più di 60'000 abitazioni sfitte su scala nazionale, stando all'ultimo censimento delle abitazioni vuote. Siccome la base di dati potrebbe non essere rappresentativa, questa stima va assolutamente presa con la dovuta cautela.

Dato che i rifugiati sono ripartiti tra i cantoni in base a una chiave proporzionale alla popolazione, la loro domanda di abitazioni incide uniformemente sull'intero territorio, benché la tensione sul mercato dell'abitazione vari sensibilmente da cantone a cantone e da comune a comune. Il grafico nella prossima pagina contrappone la distribuzione dei rifugiati tra i cantoni a quella delle oltre 60'000 abitazioni sfitte. La chiave di ripartizione impone ai cantoni con la minor quota di abitazioni sfitte di accogliere molti più rifugiati rispetto alla quota di sfitti. La penuria di abitazioni con cui sono già confrontati viene quindi inasprita ulteriormente da un meccanismo di



Numero cumulato di domande di statuto S

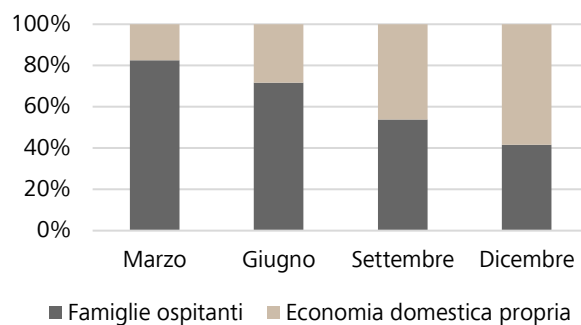


Fonte: SEM, Raiffeisen Economic Research



Situazione abitativa dei rifugiati ucraini

Rifugiati in economie domestiche private



Fonte: Statistisches Amt Basel Stadt, Raiffeisen Economic Research

ripartizione rigido. Dal punto di vista economico sarebbe più efficiente se i cantoni potessero negoziare tra di loro, su un mercato, gli obblighi di accogliere i rifugiati. I cantoni con più abitazioni libere potrebbero così dichiararsi disposti ad accogliere più rifugiati in cambio di un indennizzo versato dai cantoni con una forte penuria di abitazioni. All'interno dei cantoni si potrebbe procedere in modo analogo a livello comunale. Una borsa di questo genere allenterebbe la problematica dell'emergenza alloggi, che attualmente non si manifesta ancora in tutti i cantoni e i comuni, mediante una distribuzione dei rifugiati calibrata in base all'offerta di abitazioni. Naturalmente una soluzione del genere non sarebbe priva di sfide ed effetti collaterali indesiderati. I rifugiati già integratisi potrebbero ritrovarsi nuovamente sradicati poco dopo il trauma già vissuto. Inoltre nei luoghi che accoglierebbero particolarmente tante persone la presa a carico dei rifugiati rappresenterebbe una sfida.

Convertire la casa in ufficio e l'ufficio in casa

Sulla scia della pandemia, per molte persone il telelavoro è diventato una realtà quotidiana ormai irrinunciabile. Durante alcuni giorni della settimana, molti posti di lavoro negli uffici si ritrovano orfani. Dopo che la casa è diventata l'ufficio, in tempi di emergenza alloggi è logico pensare di convertire l'ufficio in casa. Gli uffici vuoti potrebbero essere adibiti a spazio abitativo, tanto più che gli edifici di uffici sono spesso situati nei centri, particolarmente ricercati e quindi fortemente colpiti dalla penuria di abitazioni. Perlomeno in teoria. Per il momento, infatti, gli uffici sfitti e gli affitti non si lasciano impressionare più di tanto dal boom del telelavoro (v. capitolo sulle superfici adibite a ufficio). I proprietari di superfici non sono quindi ancora incentivati a cambiare destina-

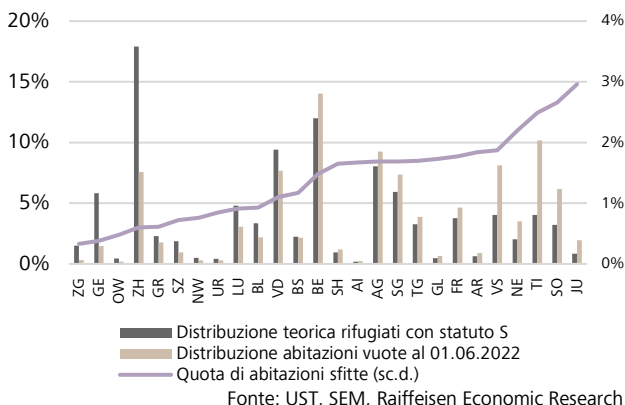
zione. Inoltre lo smantellamento degli uffici comporta sempre dei costi: pone enormi sfide architettoniche ed edili soprattutto la conversione in abitazioni dei classici complessi adibiti a uffici. Affinché convenga realizzare questi progetti dal punto di vista economico, gli affitti delle abitazioni e la quota di uffici sfitti dovrebbero aumentare e gli affitti degli uffici diminuire. Non è escluso che prima o poi ciò avverrà. Per ora, però, vi sono tutt'al più solo primi accenni. Da questo canale, quindi, al momento non giungono particolari impulsi a sostegno dell'offerta di abitazioni. Vale tuttavia la pena preparare sin d'ora il terreno, nell'ambito della pianificazione del territorio e del diritto della costruzione, per consentire questi cambi di destinazione il giorno in cui saranno convenienti in grande stile.

Fluidificare i terreni edificabili

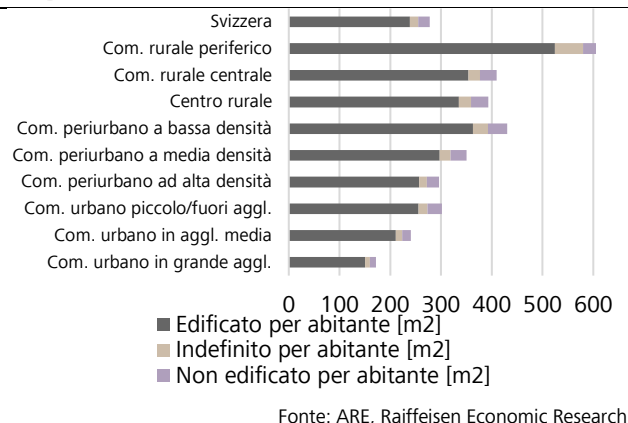
I terreni edificabili sono un bene scarso, soprattutto dove sono più richiesti, ossia nei centri. Maggiore è la densità edilizia e più importante è la funzione di centro di un comune, più scarsi sono i terreni edificabili disponibili pro capite (v. grafico). Le cifre della statistica delle zone edificabili evidenziano però anche che, a livello nazionale, il 10-16% delle zone edificabili non è ancora edificato. Anche nei grandi centri vi sono ancora parecchi terreni edificabili inutilizzati. Attualmente, queste superfici non edificate sono oggetto di progetti di costruzione solo in minima parte e non sono neanche in vendita. Non di rado, i terreni edificabili sono tesaurizzati. I motivi sono molteplici. Alcuni utilizzano terreni edificabili come giardino, altri possiedono una casa unifamiliare sulla parcella contigua e non vogliono che una nuova costruzione chiuda loro la vista. Inoltre molte parcelle edificabili sono vincolate a comunità ereditarie o servono semplicemente come oggetto d'investimento.



Chiave di ripartizione nel settore dell'asilo e distribuzione delle abitazioni sfitte



Zone edificabili edificate e non edificate



In ogni caso, questi terreni edificabili tesaurizzati non sono disponibili per la creazione dello spazio abitativo di cui vi è un bisogno urgente. Una fluidificazione di questi terreni edificabili potrebbe stimolare l'edilizia residenziale. Per raggiungere questa fluidificazione, la legge sulla pianificazione del territorio offre ai cantoni e ai comuni molti strumenti, che però vengono utilizzati in modo molto cauto. In caso di interesse pubblico preponderante a un complesso edilizio, le autorità possono stabilire incentivi fiscali a suo favore, effettuare riconversioni e azionamenti altrove, assicurarsi il diritto di acquistare i terreni edificabili o addirittura procedere a espropriazioni. Le autorità esitano ancora ad avvalersi di questi strumenti in grande stile. Il punto dolente di questa idea sta nel singolo caso: naturalmente queste procedure colpiscono i proprietari sul piano emotivo. I comuni che vogliono fluidificare i terreni edificabili farebbero bene ad avviare tempestivamente colloqui con i proprietari fondiari e a negoziare una soluzione accettabile per tutti.

Spazio abitativo invece che museo

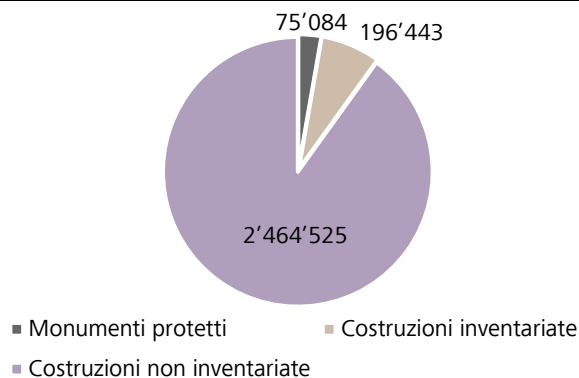
Dei circa 2.7 milioni edifici esistenti in Svizzera, nel 2016 271'527 erano classificati come monumenti storici. Quasi un edificio su 10 è quindi iscritto in un inventario nazionale, cantonale o comunale di protezione dei monumenti storici. 75'084 di questi monumenti sono espressamente protetti mediante misure vincolanti per il proprietario. Per gli altri sono decise eventuali misure di protezione solo in caso di progetti di costruzione concreti. Chi vuole costruire deve spesso affrontare un iter molto complesso e accettare oneri che complicano e rincarano il progetto per ottenere un permesso di costruzione. Oppure, nella peggiore delle ipotesi deve rinunciare al progetto.

Nell'ambito della discussione sulla problematica della penuria di abitazioni è importante rilevare che gli edifici inventariati o protetti non sono tutti edifici residenziali. Il numero esatto di costruzioni residenziali protette non è noto. Si sa unicamente che, dei 75'000 edifici protetti, circa 7'200 sono edifici sacri, che solo in rari casi potrebbero essere destinati a uso abitativo. Le costruzioni industriali, amministrative o commerciali non sono rilevate separatamente, ma rappresentano a loro volta una quota importante, seppur non quantificabile esattamente, degli oggetti inventariati. Oltre ai monumenti storici, in Svizzera vi sono anche 4'697 insediamenti classificati come protetti. Anche qui i progetti di costruzione e ristrutturazione sono spesso inattuabili o sono attuabili solo a un costo esoso.

Gli obiettivi della protezione dei monumenti sono praticamente sempre diametralmente opposti a quelli della densificazione e dell'offerta di spazio abitativo accessibile. Un allentamento della protezione dei monumenti consentirebbe indubbiamente qualche progetto di costruzione supplementare o ne ridurrebbe perlomeno i costi. Un allentamento parziale potrebbe così fornire un contributo alla mitigazione dell'emergenza alloggi. Ovviamente, però, non è facile fare una ponderazione tra il bene della protezione del paesaggio e l'obiettivo dell'offerta di spazio abitativo. Per molti edifici vi è un ampio consenso nel dire che tali beni culturali devono essere mantenuti intatti. In molti casi, però, chi si è già occupato concretamente di certi «monumenti storici» e delle condizioni imposte dalle autorità intravede validi motivi per un ripensamento radicale della tematica. Già oggi, le autorità avrebbero un margine sufficiente per attuare in modo pragmatico le prescrizioni in materia di protezione dei monumenti.

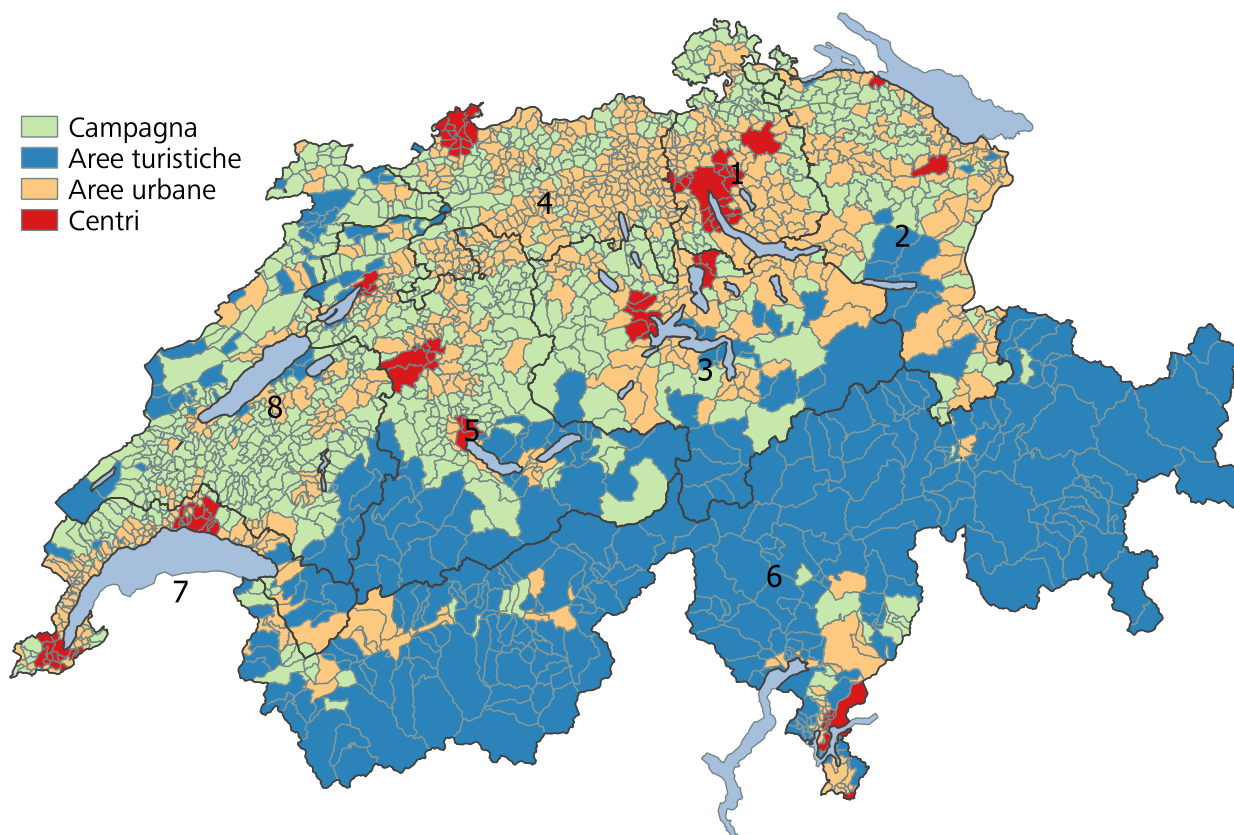


Monumenti storici



Fonte: UST, pom+, HEV, Raiffeisen Economic Research

Tipi di comune e regioni



	Quota di appartamenti sfitti (2022) in %					Permessi di costruzione (2022) in % delle consistenza immobiliare				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
Svizzera	1.3	0.8	1.6	1.5	1	0.8	0.7	1	0.8	0.6
1 Zurigo	0.7	0.4	1	1.2	-	1	0.7	1.2	1	-
2 Svizzera or.	1.6	2.2	1.6	1.2	1.1	1	0.6	1.1	1	0.5
3 Svizzera centr.	0.8	0.8	0.8	0.9	0.7	0.9	0.6	1	1.1	0.8
4 Svizz. nordocc..	1.6	1.1	1.9	1.5	3.5	0.8	0.7	0.9	0.9	0.4
5 Berna	1.4	0.9	2	1.7	1	0.6	0.4	0.8	0.5	0.4
6 Svizzera merid.	1.9	3.9	2.7	2.5	1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.6
7 Lago Lemano	0.7	0.5	0.9	1.5	1.3	0.8	0.9	0.6	0.5	1
8 Svizzera occ.	2	-	2.2	1.8	1.1	1	-	1.2	0.7	0.4

	Popolazione (2021) Con residenza fissa, totale e in %					Reddito imponibile (2018) Media, in CHF				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
Svizzera	8'738'791	30.2	49.5	14.2	6.1	62'000	65'000	63'000	56'000	48'000
1 Zurigo	1'648'657	49.7	43.7	6.5	-	71'000	72'000	70'000	64'000	-
2 Svizzera or.	958'205	10.3	70.2	17.5	2	56'000	54'000	57'000	56'000	47'000
3 Svizzera centr.	862'138	26.9	51.6	17.6	3.9	73'000	74'000	78'000	58'000	60'000
4 Svizz. nordocc.	1'461'637	23.7	66.5	9.7	0.1	63'000	70'000	61'000	60'000	74'000
5 Berna	1'040'083	35.6	38.9	20.1	5.3	53'000	55'000	53'000	49'000	50'000
6 Svizzera merid.	825'715	11.6	40.3	6.3	41.9	49'000	63'000	50'000	45'000	46'000
7 Lago Lemano	1'117'420	60.7	30.6	4.9	3.9	67'000	60'000	84'000	75'000	50'000
8 Svizzera occ.	824'936	-	52.7	42.8	4.5	53'000	-	53'000	54'000	51'000

Abbreviazioni utilizzate

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

Importanti noti legali

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non rappresentano pertanto dal punto di vista legale né un'offerta né una raccomandazione all'acquisto ovvero alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

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

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano di conseguenza applicazione nella presente pubblicazione.