



Immobili in Svizzera – 2T 2024

Passo indietro dei privati come committenti

**Editore: Raiffeisen Svizzera società cooperativa**

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile
Economista capo
The Circle 66
8058 Zurigo-Aeroporto

**Autori**

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch

Chiusura redazionale

10.05.2024

Altre pubblicazioni Raiffeisen

Qui potete abbonarvi alla presente e ad altre pubblicazioni.

[Link diretto al sito web](#)





Editoriale, Management Summary, panoramica del mercato

Editoriale	4
Management Summary	5
Panoramica del mercato	7



Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	8
Mercato ipotecario	9
Investimenti immobiliari	10



Segmenti di mercato

Proprietà	11
Locazione	14
Superfici per la ristorazione	17



Focus

Passo indietro dei privati come committenti	19
---	----



Allegato

Tipi di comuni e regioni	26
Abbreviazioni utilizzate	27

Care lettrici, cari lettori,

negli ultimi trimestri, il tasso di riferimento è stato un tormentone e, ogni volta che si avvicinava la data di una nuova pubblicazione, si riaccendevano le discussioni sull'andamento degli affitti. In realtà, per i locatari il tasso di riferimento è secondario. Il meccanismo del tasso di riferimento regola unicamente la ripercussione delle spese di finanziamento sui locatari conformemente alla legge. Il lento tasso di riferimento permette così di appianare in parte le oscillazioni dei tassi. Le fluttuazioni del tasso di riferimento non hanno tuttavia un influsso sostanziale sull'andamento a lungo termine degli affitti. È vero che, in passato, dopo ogni riduzione del tasso di riferimento si è assistito a un indebolimento a breve termine della dinamica degli affitti. A medio-lungo termine, a questo indebolimento si sovrappongono tuttavia i nuovi affitti, che in caso di penuria sono soggetti a una continua spirale al rialzo. I nuovi affitti interessano ogni anno il 10% circa dei locatari, che cambiano casa. Il vero fattore chiave per i costi abitativi è quindi lo squilibrio tra l'offerta e la domanda, che fa lievitare i nuovi affitti.

Il fatto che si costruiscono troppe poche abitazioni è incontestato. Da tempo segnaliamo che le cause non vanno ricercate solo nell'incremento dei tassi e delle spese di costruzione, bensì in un cocktail di leggi iperregolate, strategia di densificazione sostanzialmente corretta, ma attuata in modo negligente nella pianificazione del territorio, tendenza debordante ai ricorsi e crescente complessità dei progetti di costruzione. Il tutto sembra essere un problema di vecchia data, che però non è mai stato riconosciuto. Sopraffatti dalla complessità, da molti anni i privati lasciano infatti sempre più il campo ad altri operatori del mercato, come rivelano i dati delle domande di costruzione. Il passo indietro dei privati dalla costruzione di abitazioni avrebbe potuto essere un campanello di allarme, ma è diventato visibile solo tardi, quando sulla scia dell'inversione dei tassi gli investitori istituzionali hanno iniziato a investire meno negli immobili e a impegnarsi meno come committenti.

Per rimettere in moto la produzione di alloggi bisogna rendere nuovamente più interessante la costruzione di appartamenti in locazione eliminando i molteplici ostacoli, in modo tale che gli investitori privati e istituzionali si lancino nuovamente in progetti di costruzione di alloggi. In alternativa, gli affitti continueranno a crescere fintanto che gli investitori non saranno indennizzati in misura sufficiente per i maggiori sforzi e rischi affrontati. Per i locatari, la prima opzione è sicuramente la più conveniente.

Vi auguro buona lettura dello studio elaborato dal mio team.

Fredy Hasenmaile
Economista capo Raiffeisen Svizzera

Condizioni quadro economiche: stabilizzazione delle prospettive di crescita

La crescita dell'economia svizzera resta contenuta. Gradualmente, soprattutto la stabilizzazione delle prospettive di crescita per l'Eurozona, favorita dal continuo allentamento dei prezzi dell'energia, dovrebbe fornire maggiori impulsi anche all'industria svizzera. A causa del ristagno dei salari reali, per l'economia elvetica intravediamo però un potenziale di crescita leggermente inferiore rispetto all'Eurozona. Dopo un rialzo relativamente solido dello 0.8% nel 2024, per il 2025 prevediamo una crescita del PIL dell'1.3%. Se in Svizzera l'inflazione è nuovamente sotto controllo e non dovrebbe più fuoriuscire dall'intervallo associato alla stabilità dei prezzi, nell'Eurozona e soprattutto negli Stati Uniti il processo di deflazione ha subito una battuta di arresto. Visti il recente indebolimento del franco e il livello dei tassi nel complesso moderato, dopo che la BNS ha giocato di anticipo in marzo il bisogno di abbassare ulteriormente i tassi è contenuto e a breve non s'impone un secondo taglio. Nel complesso, a breve termine sono quindi prevedibili solo ulteriori allentamenti gradualmente. E siccome nei tassi a lungo termine le aspettative di riduzione dei tassi sono già date per scontate, nel corso dell'anno non sono da mettere in conto ipoteche fisse molto più vantaggiose (pag. 8 segg.).

Mercato delle abitazioni di proprietà: mercato ipotecario nuovamente più movimentato

Dopo una lunga fase di grande stabilità, con l'inversione dei tassi alla fine del 2021 sul mercato ipotecario svizzero ha fatto ritorno la volatilità. Negli ultimi due anni, i mutamenti dei tassi hanno ripetutamente modificato anche le preferenze per le ipoteche fisse o per quelle del mercato monetario. Malgrado le nette preferenze per la sicurezza delle ipoteche fisse, i proprietari dell'abitazione si sono mostrati chiaramente sensibili ai prezzi e hanno spesso optato per la forma di finanziamento più conveniente al momento. Fissando i costi abitativi mediante un'ipoteca fissa si possono evitare fluttuazioni. Di norma, per questa stabilità occorre tuttavia pagare un prezzo o un premio. Storicamente, i periodi in cui stipulando un'ipoteca fissa a più lungo termine si poteva risparmiare rispetto alle ipoteche del mercato monetario sono stati estremamente rari. Alla fine dell'era dei tassi negativi, a partire dal 2019 si è ripresentata una tale finestra d'oro, che con il rialzo dei tassi nel corso del 2022 si è richiusa. In genere, alla fine le ipoteche del mercato monetario sono la forma di finanziamento più conveniente, per i proprietari dell'abitazione che possono convivere con la volatilità (pag. 11 segg.).

Mercato degli appartamenti in locazione: a far lievitare gli affitti è la penuria, il tasso di riferimento è secondario

A causa del rialzo del tasso ipotecario di riferimento, recentemente molti locatari sono stati confrontati con aumenti consistenti dell'affitto in essere. Entro la fine del 2023 erano stati apportati uno o due adeguamenti dell'affitto in circa la metà dei contratti di locazione, prevalentemente appartenenti a proprietari immobiliari istituzionali. Il 12% circa dei contratti si basa ancora sul livello dell'1.25%, il che consentirebbe futuri aumenti. Il resto dei contratti di locazione si basa su un tasso più vecchio e superiore. Grazie al ciclo di riduzione dei tassi avviato dalla BNS, per il momento l'aumento del dicembre 2023 dovrebbe essere stato l'ultimo. Dopo il ciclo di aumenti degli affitti in aprile, i locatari in essere non hanno quindi da temere ulteriori aumenti dei costi abitativi a breve. Ciò non porrà però un freno al continuo incremento degli affitti nel nostro paese. Vista la crescente penuria di abitazioni, gli affitti offerti continuano ad aumentare irrefrenabilmente – recentemente segnando addirittura il maggior tasso di crescita annua dal 1996. Prima o poi, ciò farà scattare aumenti dei costi abitativi per tutte le famiglie in locazione. Per queste ultime è quindi fondamentale che si trovino rapidamente soluzioni per eliminare il crescente squilibrio tra l'offerta e la domanda sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione (pag. 14 segg.).

I privati rinunciano alla costruzione di alloggi

Una recente analisi delle domande di costruzione rivela che, sempre più spesso, i nuclei familiari privati rinunciano a costruire un'abitazione. Solo poco più di un appartamento in locazione su dieci è ancora progettato da committenti privati contro uno su cinque 20 anni fa. Questa tendenza, in

atto da anni, è riconducibile a diversi fattori. Oltre al vincolo della densificazione, che aumenta ulteriormente la già crescente complessità dei progetti di costruzione, si possono menzionare anche la marea di normative, la tendenza verso edifici residenziali più grandi, la professionalizzazione e addirittura fenomeni del benessere. Oltre a essere sempre più in minoranza tra i committenti, sempre più spesso i proprietari privati di appartamenti in locazione vendono i loro oggetti a reddito ad altri tipi di proprietario, in particolare a investitori istituzionali. Pur restando di gran lunga i principali proprietari di appartamenti in locazione, nel giro di pochi anni la loro quota è scesa dal 49% al 45%. Ultimamente persino nella costruzione di case unifamiliari la quota di altri committenti ha superato quella delle famiglie private. La crescente complessità dei progetti di costruzione sembra dissuadere sempre più committenti privati dal costruire. In genere gli investitori istituzionali dispongono invece di maggiori risorse finanziarie e personali, beneficiano dell'esperienza maturata in altri progetti di costruzione e possono al contempo sfruttare effetti di scala e sinergie. Per molto tempo, questa evoluzione è passata inosservata, dal momento che durante la fase di interessi bassi gli investitori istituzionali erano ben disposti a colmare la lacuna lasciata dai privati. Solo con il rialzo dei tassi e la relativa perdita di attrattiva degli investimenti immobiliari, gli investitori istituzionali hanno frenato la loro sete di investimenti immobiliari, rendendo visibile il passo indietro delle famiglie private già in atto da anni (pag. 19 segg.).

Superfici per la ristorazione: resilienza elevata malgrado le grandi sfide

Gli esercizi della ristorazione hanno alle spalle anni difficili. Durante la crisi Covid, il settore della ristorazione è stato uno di quelli più tartassati. Difficoltà di trovare personale e abitudini dei consumatori mutate durevolmente continuano a dare del filo da torcere. Malgrado tutte queste difficoltà, gli esercizi di questo settore danno prova di grande capacità di resistenza. Persino adesso che i provvedimenti statali di sostegno Covid sono da tempo scaduti, gli effetti di recupero per quanto riguarda le cifre relative ai fallimenti compensano solo le insolvenze mantenute artificialmente basse degli anni Covid. Il mercato delle superfici per la ristorazione ha quindi superato praticamente indenne gli anni turbolenti. L'assenza di una grande ondata di fallimenti ha evitato l'improvvisa immissione sul mercato di molte superfici in essere. L'elevato numero di nuove aperture e cifre stabili per quanto riguarda i fallimenti mantengono l'offerta e la domanda in equilibrio. Negli ultimi anni, gli sfitti dei locali adibiti alla ristorazione sono diminuiti sensibilmente: attualmente è vuoto meno del 4% di queste superfici. Anche l'andamento degli affitti è da ritenersi positivo nell'ottica dei locatori. Oggi, infatti, in media il prezzo al metro quadrato è superiore rispetto al periodo pre-pandemico. Rischi di sfitti nettamente inferiori e in calo e una robusta dinamica degli affitti contrastano con la situazione sui mercati delle superfici adibite a ufficio e retail, dove la trasformazione strutturale si fa sentire molto di più (pag. 17 segg.).

Le piattaforme di sharing economy mettono le ali al mercato degli alloggi di vacanza

Il mercato della locazione di alloggi a breve termine su piattaforme di «sharing economy» ha superato il Covid sorprendentemente in fretta. Dopo la pandemia, il mercato continua a crescere a ritmo elevato. Nel 2022, il numero di pernottamenti prenotati aveva già ampiamente superato il livello pre-pandemico. Il mercato è cresciuto in modo estremamente dinamico anche nel 2023: con oltre 8.5 milioni di pernottamenti, il balzo rispetto all'anno precedente, già forte, è stato quasi del 9%. Airbnb & Co registrano un boom soprattutto nelle regioni turistiche di montagna, mentre il turismo cittadino e fieristico stenta ancora. Non vi è da sorprendersi che il modello di affari della locazione a breve termine convenga molto di più della classica locazione a lungo termine, soprattutto nelle regioni di montagna. Inoltre nelle regioni di montagna dipendenti dal turismo le misure di regolamentazione contro le piattaforme dovrebbero risultare più caute che non nelle città (pag. 10 segg.).

Panoramica del mercato

Domanda



Popolazione: dopo l'anno record 2023, nel primo trimestre 2024 la dinamica migratoria si è indebolita. Il saldo migratorio è calato del 20% rispetto all'anno precedente, attestandosi sul livello del 2022. La domanda di forza lavoro resta alta, anche se dovrebbe indebolirsi ulteriormente a causa del rallentamento della dinamica economica nel 2024.



PIL: verso la fine dell'anno, l'industria europea dovrebbe riprendersi, non da ultimo grazie alla flessione dei costi dell'energia, con impulsi positivi anche per l'economia svizzera. Dopo una crescita moderata del PIL quest'anno, pari allo 0.8%, per il 2025 è previsto un balzo dell'1.3%.



Redditi: in Svizzera l'inflazione resta al di sotto delle aspettative. Non s'intravedono inoltre rischi di effetti di secondo impatto. Malgrado gli effetti ritardati dei due aumenti dei tassi di riferimento sugli affitti, per l'anno prossimo riteniamo assolutamente possibile un'inflazione media leggermente inferiore alla soglia dell'1%. Il rincaro basso sostiene l'andamento dei salari reali.



Finanziamenti: in marzo, a sorpresa la BNS è stata la prima importante banca centrale a ridurre il tasso di riferimento. Su base annua ci aspettiamo due ulteriori riduzioni dei tassi. Se le ipoteche SARON risulteranno così nettamente più convenienti, nelle condizioni delle ipoteche fisse questa evoluzione è già data per scontata.



Investimenti: la flessione dei tassi rilancia l'attrattiva relativa degli oggetti a reddito. Anche le prospettive di un andamento estremamente dinamico degli affitti dovrebbe convogliare nuovamente più capitale verso gli oggetti d'investimento rispetto agli ultimi tempi.

Offerta



Attività edilizia: gli impulsi nell'attività edilizia continuano a farsi attendere, il numero di domande di costruzione di abitazioni ristagna. Benché i tassi più bassi dovrebbero stimolare un pochino l'attività edilizia, ciò non sarà però sufficiente per superare la stasi edilizia strutturale.



Sfitti: l'offerta di alloggi disponibili si assottiglia ulteriormente. A meno di un tracollo dell'immigrazione, la situazione non cambierà a causa del mancato aumento dell'offerta. La ricerca di un alloggio diventa così una sfida sempre più complessa.

Prospettive dei prezzi



Proprietà: sulla scia dell'inversione dei tassi avviata sorprendentemente presto non vi è più da attendersi alcuna riduzione dei prezzi sul mercato delle abitazioni di proprietà a uso proprio. I prezzi potrebbero addirittura aumentare ulteriormente, tuttavia non più al ritmo degli ultimi anni. I requisiti di sostenibilità e capitale proprio limitano ormai eccessivamente la cerchia di acquirenti.



Affitti: la dinamica già elevata degli affitti subisce un'accelerazione. Nel giro di un anno, i nuovi affitti sono rincarati di più del 6%. I locatari con contratti in essere dovrebbero tuttavia essere al riparo da ulteriori forti aumenti degli affitti prossimamente, dal momento che i due recenti rialzi del tasso di riferimento dovrebbero essere stati gli ultimi.

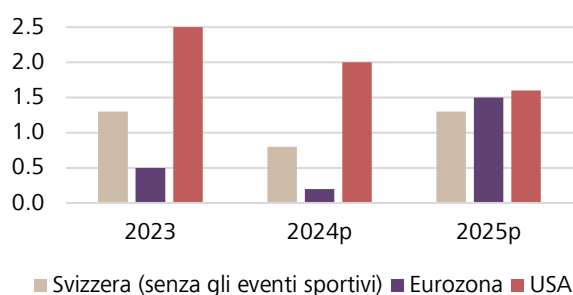
Condizioni quadro economiche

La crescita dell'economia svizzera resta contenuta. Gradualmente, soprattutto la stabilizzazione delle prospettive di crescita per l'Eurozona, favorita dal continuo allentamento dei prezzi dell'energia, dovrebbe fornire maggiori impulsi anche all'industria svizzera. Entro l'anno prossimo anche la crescita del PIL dovrebbe quindi rafforzarsi, passando dallo 0.8% di quest'anno all'1.3%.



Previsioni Raiffeisen del PIL

In termini reali, in % rispetto all'anno precedente

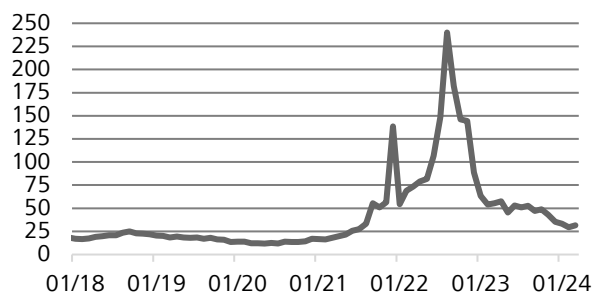


Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Prezzo all'ingrosso del gas in Europa

Prezzo a termine a 1 anno, in euro/MWh

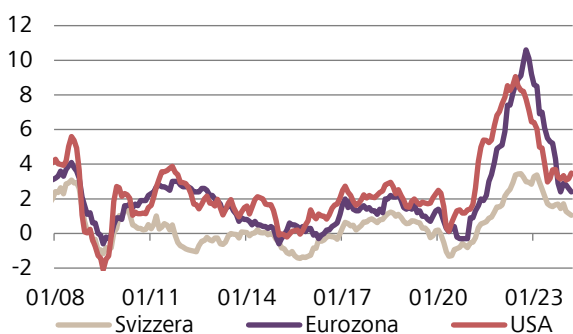


Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Prezzi al consumo

In % rispetto all'anno precedente



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

L'economia statunitense resta solida. Anche se per chi guadagna poco è più difficile pagare i tassi più elevati, si continua a consumare parecchio. Il persistente forte incremento dell'occupazione come pure i salari reali in crescita mantengono alto il potere di acquisto. Come finora non si prospetta quindi una recessione.

Nell'Eurozona, invece, ultimamente l'economia era ancora alle prese con la stagnazione. Ha perso vigore soprattutto l'industria. Nel frattempo, però, i fabbricanti segnalano minori cali degli ordini e piani di produzione più fiduciosi. Ciò induce a sperare sempre più in una ripresa nel corso dell'anno, non da ultimo grazie alla continua riduzione dell'onere rappresentato dai costi dell'energia, e in una crescita del PIL chiaramente positiva l'anno prossimo. Anche per la Svizzera ci aspettiamo una graduale ripresa degli impulsi per l'industria. A causa del ristagno dei salari reali, per l'economia elvetica intravediamo però un potenziale di rialzo leggermente inferiore rispetto all'Eurozona. Dopo lo 0.8% nel 2024, per il 2025 prevediamo una crescita del PIL dell'1.3%.

Rispetto alla Svizzera, nell'Eurozona e negli Stati Uniti la crescita più vigorosa dei salari esercita una pressione più ostinata sui prezzi. Dall'inizio dell'anno, il processo di disinflazione ha subito un sensibile rallentamento nell'Eurozona e negli Stati Uniti. I prezzi dei servizi registrano ancora forti rialzi. Ultimamente, le aspettative dei fornitori di servizi per quanto riguarda i prezzi di vendita sono però nuovamente al ribasso, in particolare nell'Eurozona. Segnali di accordi salariali meno elevati inducono inoltre ad aspettarsi un proseguimento del processo di disinflazione.

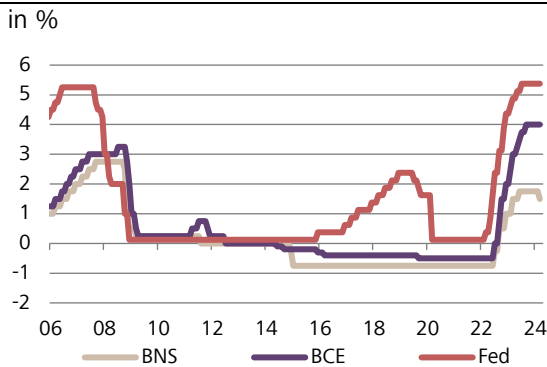
Al contempo, in Svizzera l'inflazione resta inferiore al previsto. Non s'intravedono inoltre rischi di effetti di secondo impatto. Malgrado gli effetti ritardati dei due aumenti dei tassi di riferimento sugli affitti, per l'anno prossimo riteniamo assolutamente possibile un'inflazione media leggermente inferiore alla soglia dell'1%.

Mercato ipotecario

In Svizzera l'allentamento della pressione sui prezzi ha già consentito alla BNS di ridurre i tassi, mentre la Fed e la BCE agiscono in modo più cauto vista l'inflazione più ostinata. Nel complesso, la necessità della BNS di ridurre ulteriormente i tassi resterà probabilmente limitata visti il recente indebolimento del franco e il livello già moderato dei tassi. E siccome le aspettative di riduzione dei tassi sono già date per scontate nei tassi a lungo termine, le ipoteche fisse non dovrebbero diventare molto più vantaggiose.



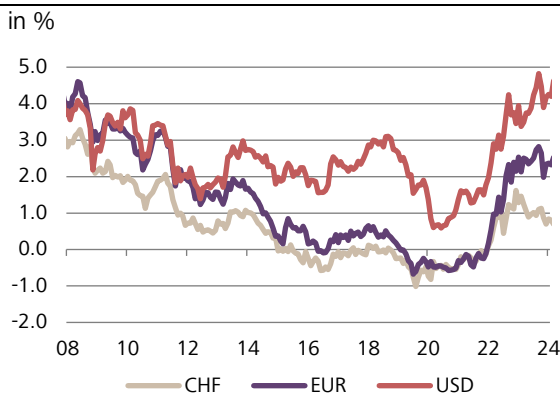
Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



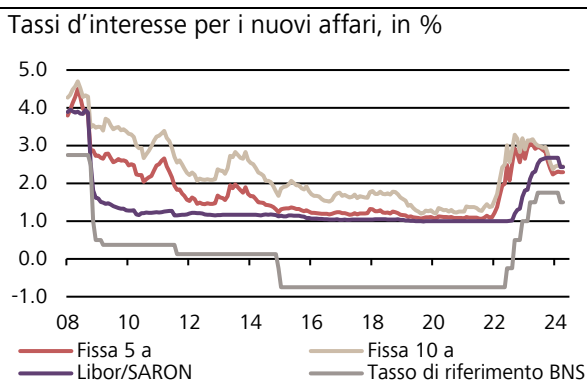
Rendimento dei titoli della Confederazione a 10 anni



Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Tassi ipotecari



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

La BNS è stata la prima grande banca centrale a ridurre il tasso di riferimento durante la seduta trimestrale di marzo, passando dall'1.75% all'1.5%. Questa decisione precoce, in parte inattesa, è stata giustificata soprattutto con la minor pressione sui prezzi. A differenza dell'Eurozona e soprattutto degli Stati Uniti, in Svizzera dall'inizio dell'anno l'inflazione è risultata inferiore alle aspettative. I timori iniziali della BNS di maggiori effetti di secondo impatto sono quindi stati accantonati. L'inflazione è tornata chiaramente nell'intervallo target, pari a 0%-2%, e dovrebbe restarvi anche a medio termine.

Nella sua decisione relativa ai tassi, la BNS ha inoltre tenuto maggiormente conto dell'apprezzamento reale del franco nell'ultimo anno. Quest'ultimo attenua ulteriormente l'evoluzione dei prezzi, gravando sull'industria di esportazione. Dall'inizio dell'anno, l'apprezzamento del franco ha tuttavia segnato un'inversione di tendenza, soprattutto a causa del previsto calo dei tassi della BCE e della Fed, il che dovrebbe ridurre ulteriormente la necessità di ulteriori interventi da parte della BNS. Alla prossima seduta di giugno non sarà quindi per forza decisa una seconda riduzione dei tassi.

A prescindere dal ritmo con cui proseguirà l'allentamento, sui mercati dei tassi resta scontato un livello dei tassi di riferimento relativamente stabile attorno all'1.0% su base annua. Sulla scia di un'ulteriore crescita moderata dell'economia, anche noi siamo dell'idea che ciò sia plausibile. Le previsioni di riduzione dei tassi hanno spinto i tassi a lungo termine percettibilmente al ribasso dai livelli record già a partire dall'autunno scorso. Ciò si traduce in condizioni più vantaggiose per le ipoteche fisse a lungo termine. La prima riduzione «effettiva» dei tassi della BNS non ha quindi praticamente più fatto oscillare le condizioni per tali ipoteche. Fintanto che le riduzioni dei tassi corrisponderanno alle aspettative, per i tassi delle ipoteche fisse prevediamo poche oscillazioni anche su base annua, mentre le condizioni per le ipoteche SARON dovrebbero diminuire di pari passo con il tasso di riferimento della BNS.

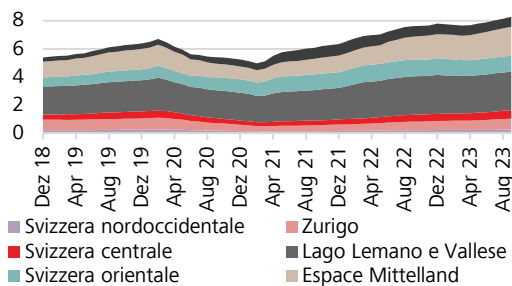
Locazione breve su piattaforme di sharing economy

Dopo aver superato la pandemia, il mercato della locazione di appartamenti a breve termine continua a crescere velocemente. Airbnb e Co. registrano un boom soprattutto nelle regioni turistiche di montagna. Non vi è da sorprendersi che soprattutto in queste regioni il modello di affari convenga maggiormente della classica locazione a lungo termine.



Soggiorni brevi tramite piattaforme di «sharing economy»

Numero di pernottamenti in appartamenti, somma dei 12 mesi, in mln.

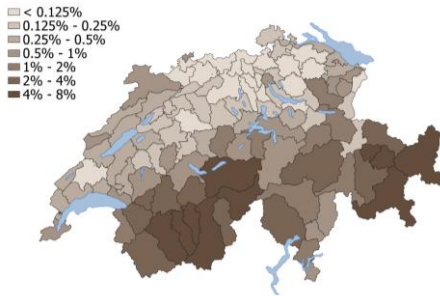


Fonte: Eurostat, Raiffeisen Economic Research



Indice dell'offerta Airbnb

Rapporto tra il numero di appartamenti offerti e la consistenza immobiliare

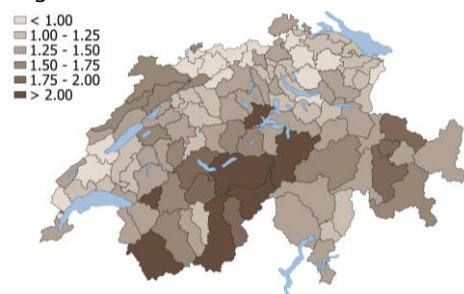


Fonte: AirDNA, UST, Raiffeisen Economic Research



Airbnb e locazione a lungo termine a confronto

Rapporto tra il rendimento della locazione a breve e a lungo termine



Fonte: AirDNA, Raiffeisen Economic Research

Il mercato della locazione di appartamenti a breve termine su piattaforme di «sharing economy» ha superato la pandemia di Covid sorprendentemente in fretta. Nel 2022, il numero di pernottamenti prenotati aveva già ampiamente superato il livello pre-pandemico. Il mercato è cresciuto in modo estremamente dinamico anche nel 2023: con oltre 8.5 milioni di pernottamenti, il balzo rispetto all'anno precedente, già forte, è stato quasi del 9%.

Solo il turismo cittadino e fieristico stenta ancora

Registrano un boom soprattutto le regioni turistiche di montagna, che segnano nuovi record. Il turismo cittadino e fieristico non ha invece ancora ritrovato il livello abituale. In molte città, il numero di pernottamenti sulle piattaforme è ancora leggermente inferiore al livello pre-pandemico. Oltre al numero nettamente inferiore di ospiti stranieri, particolari estimatori degli alloggi urbani, tra i motivi figurano probabilmente anche le misure di regolamentazione attuate, decise o prospettate in molte città. Regolamentando la locazione a breve termine, le autorità intendono proteggere meglio e in parte liberare prezioso spazio abitativo per i locatari a lungo termine.

Ampia offerta...

Nelle città, il potenziale è tuttavia limitato, poiché nel nostro Paese da sempre la locazione a breve termine è un fenomeno che interessa soprattutto le regioni turistiche di montagna, dove quote consistenti del parco immobiliare sono offerte sulle relative piattaforme. Certo, anche qui si avverte una certa resistenza. È tuttavia lecito dubitare che nelle regioni di montagna divieti consentirebbero veramente di liberare spazio abitativo per la popolazione locale. Il rischio è che a quel punto le abitazioni secondarie resterebbero semplicemente più spesso inutilizzate. Al di là della dipendenza economica dal turismo, anche per questo motivo la maggior parte dei comuni turistici è cauta nell'adottare regolamentazioni.

... e forte domanda in montagna

Nelle regioni turistiche, l'ampia offerta continua così a soddisfare la forte domanda di alloggi a breve termine. Per gli investitori e i proprietari di abitazioni secondarie può trattarsi di un business lucrativo. Una volta dedotti i costi (tasse per le piattaforme, pulizia, onere amministrativo supplementare), nella maggior parte delle regioni Airbnb permette di conseguire un rendimento superiore rispetto alla locazione a lungo termine.

Proprietà

Dopo molti anni di grande stabilità, recentemente sul fronte dei tassi si assiste nuovamente a un vero e proprio dinamismo. Il mercato svizzero delle abitazioni di proprietà non si lascia però impressionare più di tanto. Sul mercato ipotecario le turbolenze dei tassi sono invece visibili chiaramente. Malgrado gli evidenti vantaggi finanziari a lungo termine delle ipoteche del mercato monetario, l'ampia maggioranza dei beneficiari di ipoteche preferisce la sicurezza delle ipoteche fisse.

Nel decennio tra il 2010 e l'inizio degli anni 2020, il mercato ipotecario svizzero ha attraversato una fase molto tranquilla. I tassi ipotecari non hanno segnato forti oscillazioni (v. grafico a destra). Hanno vissuto una fase di grande stabilità soprattutto le ipoteche del mercato monetario, generalmente considerate volatili. Al contempo i tassi per le ipoteche fisse hanno continuato a diminuire per tutte le durate. Agli occhi di molti acquirenti di un'abitazione primaria, in questo periodo la scelta del modello di finanziamento giusto non ha probabilmente avuto particolari conseguenze. Indipendentemente dal tipo e dalla durata del contratto di credito, le condizioni erano infatti molto interessanti. Inoltre anche l'andamento futuro sembrava prevedibile.

Le inversioni dei tassi cambiano le carte in gioco

Con il brusco rialzo dei tassi dopo la crisi Covid e lo scoppio della guerra in Ucraina, la situazione sul fronte dei tassi è rapidamente mutata. Negli ultimi due anni, i tassi ipotecari hanno avuto un andamento tutt'altro che stabile. Al rapido aumento dopo l'abbandono della politica dei tassi negativi da parte della BNS è ora già seguita l'inversione dei tassi verso il basso. I beneficiari di ipoteche sono quindi stati confrontati non solo con maggiori spese di finanziamento, ma anche con una crescente incertezza. Con il crescente scollamento tra i tassi a breve termine del mercato monetario e le aspettative a lungo termine sul mercato dei capitali, le differenze tra i tassi delle varie forme di finanziamento sono passate da un estremo

all'altro. Prima del ciclo di rialzo dei tassi da parte della BNS si è ad esempio assistito ad aumenti delle ipoteche fisse correnti pari a un multiplo del tasso delle ipoteche SARON. In cambio, fino a poco tempo fa persino le durate a più lungo termine potevano essere stipulate con uno sconto rispetto alle ipoteche del mercato monetario. Di fronte a questa volatilità e alla grande incertezza geopolitica e dell'economia mondiale, negli ultimi anni è quindi stato tutt'altro che facile prendere la decisione «giusta» nello scegliere la forma di finanziamento delle proprie quattro mura.

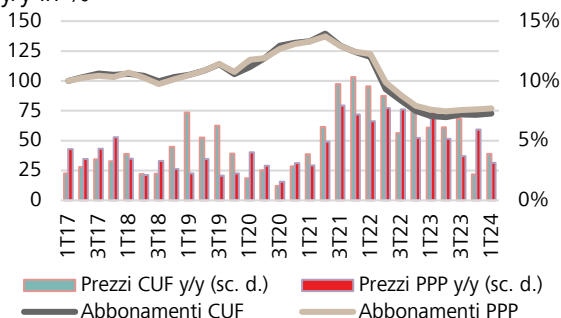
Sempre poche tracce sul mercato delle proprietà

Il mercato delle abitazioni di proprietà, considerato sensibile ai tassi, non si è però lasciato impressionare da queste turbolenze sul fronte dei tassi, rimanendo imperturbabile. Malgrado tutti gli allarmi e le aspettative, i prezzi delle case unifamiliari e degli appartamenti di proprietà continuano ad aumentare. Sul mercato delle abitazioni di proprietà, l'andamento dei tassi ipotecari ha però lasciato qualche traccia. Soprattutto il fronte della domanda ha reagito visibilmente alla perdita di attrattiva causata dall'aumento delle spese di finanziamento per l'acquisto di una proprietà (v. grafico a sinistra). Di fronte all'offerta sempre scarsa, per ora il calo della domanda ha però causato solo un indebolimento della dinamica dei prezzi. Con il ciclo di riduzione dei tassi già avviato dalla BNS, sul mercato svizzero delle abitazioni di proprietà dovrebbero essere escluse frenate, anche minime, dei prezzi.



Domanda e prezzi

Numero di abbonamenti di ricerca su piattaforme online, indicizzato 100 = 1T17, e andamento dei prezzi, y/y in %

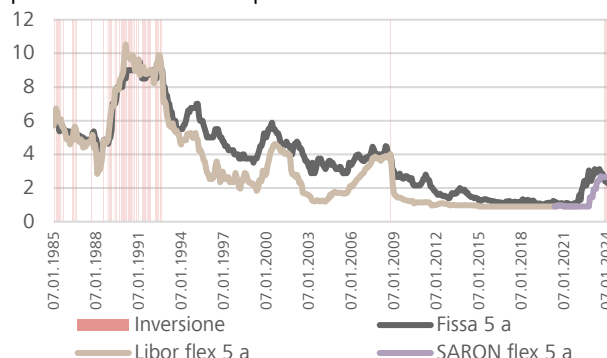


Fonte: Realmatch360, SRED, Raiffeisen Economic Research



Tassi ipotecari

Tassi ipotecari in % e fasi in cui le ipoteche fisse erano più convenienti delle ipoteche del mercato monetario



Fonte: Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato

Mercato ipotecario molto movimentato

Se sul mercato delle abitazioni di proprietà le turbolenze dei tassi hanno lasciato poche tracce, sul mercato ipotecario recentemente si osservano chiari adeguamenti comportamentali. Negli ultimi due anni, i ripetuti mutamenti dei tassi hanno modificato a più riprese le preferenze per le ipoteche fisse o per quelle del mercato monetario (v. grafico a sinistra). Fino al brusco rialzo dei tassi delle ipoteche fisse all'inizio del 2022, queste ultime godevano di grandissima popolarità: nel primo trimestre 2022, per oltre l'80% dei finanziamenti si è optato per questa forma di credito. A causa delle differenze all'epoca molto piccole tra i vari tipi di finanziamento, il supplemento per la sicurezza e la pianificabilità offerte dalle soluzioni di finanziamento a tasso fisso a lungo termine era infatti molto basso. Anche uno sguardo alla distribuzione delle ipoteche fisse stipulate attesta l'attrattiva dei finanziamenti fissi a lungo termine (v. grafico a destra): all'epoca quasi il 70% delle ipoteche è stato stipulato per una durata di 5 o più anni. Con lo scollamento tra i tassi delle ipoteche fisse e del mercato monetario nel corso del 2022, la quota di finanziamenti a tasso fisso è invece diminuita sensibilmente. Nel quarto trimestre 2022, solo circa la metà dei nuovi finanziamenti e rinnovi è stato stipulato a tasso fisso. Anche le preferenze per quanto attiene alla durata si sono spostate chiaramente a favore di durate più brevi. Con il nuovo ravvicinamento dei tassi delle ipoteche SARON e fisse nel corso dell'ultimo anno, la popolarità delle forme di finanziamento a tasso fisso è nuovamente in rapida crescita. Nell'ultimo trimestre, quando le ipoteche fisse potevano addirittura essere stipulate con uno sconto rispetto a quelle del mercato monetario, oltre l'80% dei beneficiari di ipoteche ha nuovamente optato per questo tipo di finanziamento. Malgrado le nette preferenze per la sicurezza delle ipoteche fisse è evidente che in Svizzera i proprietari dell'abitazione

sono sensibili ai prezzi nello scegliere il finanziamento delle proprie quattro mura.

Aspettare il passaggio delle turbolenze dei tassi

Uno sguardo alla distribuzione delle durate delle nuove ipoteche fisse mostra però che, recentemente, solo una piccola parte dei proprietari di immobili si è lasciata tentare dalle consistenti, ma di breve durata riduzioni di prezzo delle ipoteche fisse a lungo termine. Nel primo trimestre di quest'anno, solo il 35% circa dei rinnovi e dei nuovi finanziamenti è infatti stato stipulato con una durata di 5 o più anni. In particolare l'ipoteca a 10 anni, fino a poco tempo fa ancora molto apprezzata, occupa ormai solo una posizione di nicchia. Ultimamente sono per contro state molto richieste le durate di 2 o 3 anni. Nel primo trimestre 2024, poco più del 50% delle ipoteche fisse è stato stipulato con queste durate brevi. Anche se, visto il ciclo di riduzione dei tassi avviato precocemente dalla BNS, sull'arco della durata queste forme di finanziamento potrebbero risultare un po' più costose delle ipoteche del mercato monetario, al momento della stipula questa scelta appariva assolutamente razionale. Viste le recenti turbolenze e in attesa di un futuro ulteriore abbassamento dei tassi, queste durate brevi offrivano una possibilità interessante per superare l'attuale incertezza a condizioni molto allettanti.

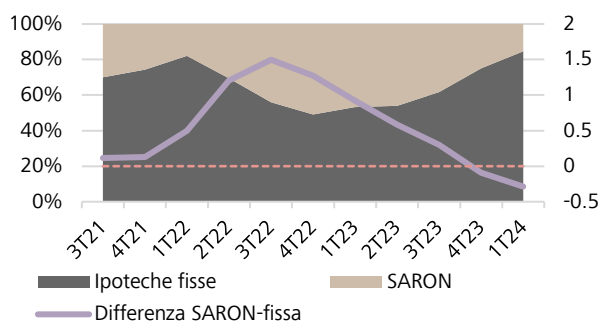
Potenziale di risparmio raro

In linea di principio, la fissazione dei costi abitativi sull'arco di diversi anni permette di aggirare fluttuazioni dei costi a breve termine. Di norma, questa sicurezza ha tuttavia un prezzo. Si risparmia infatti solo se il tasso di un'ipoteca del mercato monetario è superiore a quello fisso per buona parte della durata. E come evidenzia l'evoluzione storica, questi periodi sono stati estremamente rari, in particolare per le durate più lunghe (v. grafico in alto nella prossima pagina). Recentemente, con la fine dell'era dei tassi negativi si



SARON e ipoteca fissa a confronto

Quota di contratti nuovi e rinnovati per ipoteche del mercato monetario e fisse, in %

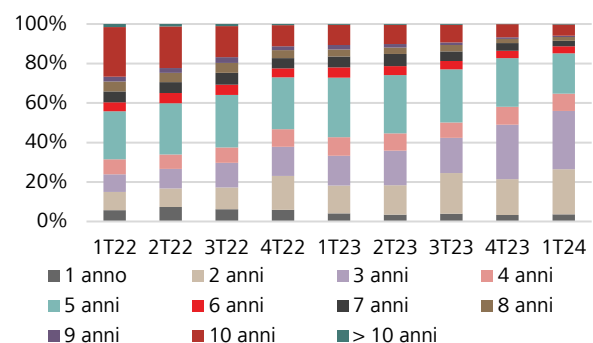


Fonte: UFAB, BNS, Raiffeisen Economic Research



Durata delle nuove ipoteche fisse

Distribuzione delle durate dei contratti nuovi e rinnovati per le ipoteche fisse, in %



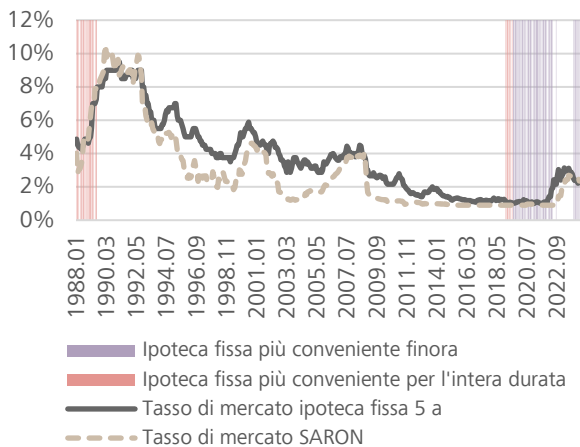
Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Finestra d'oro

Tasso di mercato per le ipoteche SARON e fisse a 5 anni in % e mese in cui l'ipoteca fissa era più conveniente

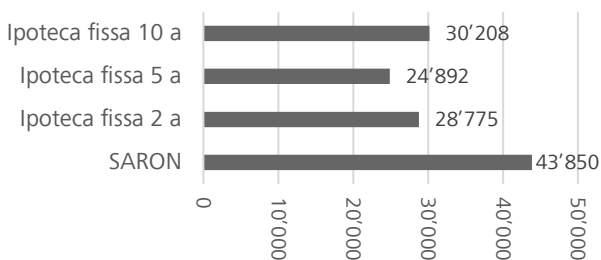


Fonte: Raiffeisen Economic Research



L'ultima finestra d'oro

Spese d'interesse totali di un'ipoteca di CHF 1 mln. da dicembre 2021, in CHF

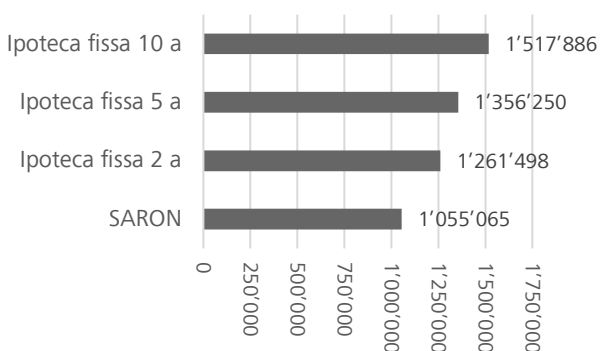


Fonte: Raiffeisen Economic Research



Bilancio storico delle spese d'interesse

Spese d'interesse totali in caso di stipula della stessa ipoteca di CHF 1 mln. su base continua da genn. 1988, in CHF



Fonte: Raiffeisen Economic Research

è tuttavia presentata una tale finestra d'oro. Chi ha optato per questo finanziamento poco prima del rialzo dei tassi per le ipoteche fisse, finora ha effettivamente risparmiato parecchi soldi (v. grafico al centro). Con un'ipoteca fissa a 2 anni stipulata il 01.12.2021 e il successivo rinnovo il 01.12.2023, ad esempio, finora le spese di finanziamento sono state inferiori del 34% rispetto all'ipoteca del mercato monetario. Con un'ipoteca fissa a 5 anni stipulata alla fine del 2021, finora il risparmio è stato addirittura del 43% e con una durata di 10 anni del 31%. Benché possano ancora succedere molte cose, in particolare per gli anticipi a lungo termine, al momento vi sono buone probabilità che alla fine i proprietari dell'abitazione, che recentemente avevano ancora ancora beneficiato del contesto di tassi bassissimi, abbiano risparmiato anche con finanziamenti più lunghi. Per annullare il vantaggio finanziario accumulato finora, la BNS dovrebbe infatti nuovamente azzerare il tasso di riferimento o addirittura scendere in zona negativa a breve. Uno scenario che non può essere escluso del tutto, ma che attualmente appare piuttosto improbabile.

In genere le ipoteche SARON sono più convenienti

Queste analisi retrospettive dei costi sono avvincenti, ma aiutano solo in parte i proprietari dell'abitazione che devono decidere un finanziamento. Senza informazioni a colpo sicuro sull'andamento futuro dei tassi non è infatti possibile calcolare in modo affidabile il potenziale sovrapprezzo o sconto. In linea di massima si può partire dal presupposto che, in una prospettiva a lungo termine, per la sicurezza offerta dalle ipoteche fisse occorra pagare un premio. Durante lo scorso ciclo trentennale di riduzione dei tassi, con le ipoteche del mercato monetario si sono fatti affari nettamente più vantaggiosi (v. grafico in basso). Occorre inoltre tener presente che, in caso di flessione a lungo termine del livello dei tassi, in pratica non resta molto margine per le ipoteche fisse. Alla fine, la scelta della forma di finanziamento dipende però sempre da molti fattori. Accanto alle considerazioni puramente finanziarie, che dipendono principalmente dalle proprie aspettative per quanto riguarda il futuro, occorre considerare soprattutto la propria propensione al rischio. Chi con costi abitativi pianificabili dorme sonni più tranquilli e non si lascia destabilizzare a posteriori da possibili mancati risparmi, farà probabilmente bene a optare per i tassi ancora relativamente bassi delle ipoteche fisse. Chi invece può convivere con la volatilità e a medio termine non prevede un rialzo duraturo del livello dei tassi, oggi come oggi farà una scelta molto ragionevole optando per una strategia SARON.

Locazione

A causa del rialzo del tasso ipotecario di riferimento, recentemente molti locatari sono stati confrontati con aumenti consistenti dell'affitto in essere. Grazie al ciclo di riduzione dei tassi avviato dalla BNS, per il momento l'aumento del dicembre 2023 dovrebbe essere stato l'ultimo. Ciò non porrà però un freno al continuo incremento degli affitti nel nostro paese. Vista la crescente penuria di abitazioni, gli affitti offerti aumentano sempre più velocemente, il che a lungo termine farà lievitare i costi abitativi per tutte le famiglie in locazione.

I fenomeni di penuria sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione sono sempre più visibili. Da tempo non sono più un fenomeno limitato ai grandi centri urbani. Ad eccezione di poche regioni, in genere strutturalmente deboli, il numero di appartamenti offerti sul mercato diminuisce a tempo di record, al più tardi dalla fine della crisi Covid. È quanto evidenzia in modo inequivocabile l'indice dell'offerta di oggetti in locazione (v. grafico a sinistra). Dalla metà del 2021, il rapporto tra il numero di appartamenti in locazione offerti su Internet e il parco immobiliare è crollato in tutta la Svizzera. Tra il 2016 e il 2020 era sempre offerto in locazione l'1.5% circa dell'intero parco immobiliare. Oggi tale quota si aggira sullo 0.7%, il che corrisponde a un dimezzamento.

Impennata degli affitti offerti

Di fronte a questa marcata penuria dell'offerta di appartamenti in locazione, la netta crescita dei nuovi affitti non sorprende. Tra il primo trimestre 2023 e il primo trimestre 2024, gli affitti offerti sono aumentati del 6.3% su scala nazionale (v. grafico a destra). Si tratta del maggior tasso di crescita annua segnato da questo indice, che risale al 1996. Oltre alle crescenti difficoltà riscontrate nella ricerca, chi è in cerca di un'abitazione o dovrà farlo a breve sarà quindi confrontato anche con un'impennata dei costi abitativi.

Doppio rialzo del tasso di riferimento

Attualmente a suscitare accesi dibattiti non è però solo la crescente penuria di abitazioni. Ultimamente, il primo rialzo

del tasso ipotecario di riferimento all'inizio di giugno 2023 e il secondo all'inizio di dicembre 2023 hanno attirato grande attenzione mediatica e politica. Per un buon motivo: per la prima volta dall'introduzione di questo meccanismo di regolazione sull'intero territorio nel 2008 è infatti stato possibile aumentare gli affitti dei contratti in essere a causa delle crescenti spese di finanziamento. In combinazione con l'impennata degli affitti offerti, la ripercussione delle maggiori spese di finanziamento e il maggior rincaro hanno fatto lievitare sensibilmente l'indice ufficiale degli affitti dell'Ufficio federale di statistica (v. grafico a destra). Nel confronto su base annua, all'inizio di quest'anno questo indice, che misura l'andamento degli affitti dell'intero parco locativo, è salito del 2.7%, il maggior incremento da 15 anni.

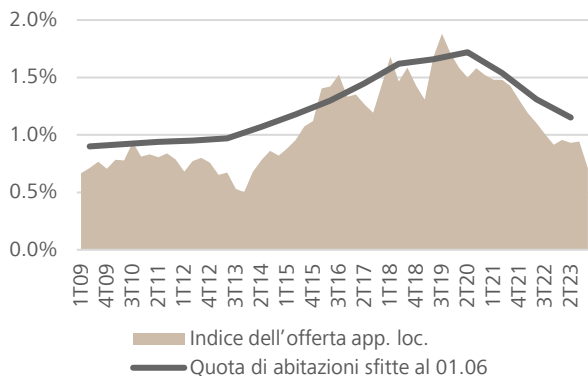
Ripercosso spesso e ampliamente il tasso di riferimento

A causa dei termini associati alle modifiche del tasso di riferimento per gli adeguamenti dell'affitto, non è ancora possibile valutare in modo definitivo l'intero effetto dei due aumenti. Il secondo rialzo del tasso di riferimento alla fine dell'anno scorso poteva infatti essere ripercosso sui locatari solo a partire dall'aprile 2024. L'analisi dei contratti di locazione in essere degli appartamenti in locazione amministrati in modo professionale consente tuttavia già prime conclusioni sull'ondata di aumenti in seguito al primo rialzo del tasso di riferimento al 02.06.2023. Al 31.12.2023 era stato apportato un adeguamento in oltre il 44% dei contratti di



Offerta

Indice dell'offerta di appartamenti in locazione e quota di abitazioni sfitte

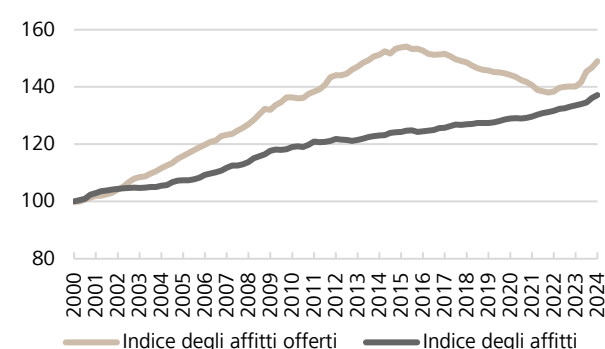


Fonte: Meta-Sys, UST, Raiffeisen Economic Research



Affitti

Indice degli affitti offerti e indice degli affitti dell'UST (100 = 1T00)



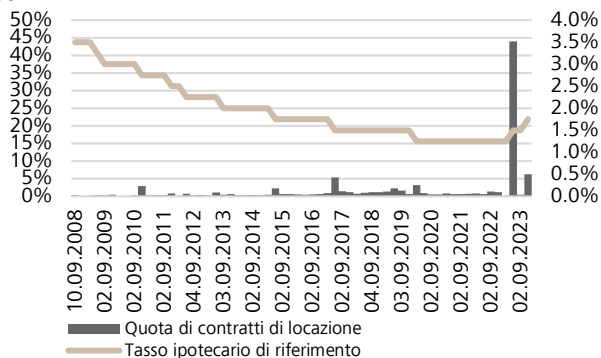
Fonte: UST, Wuest Partner, Raiffeisen Economic Research

Segmenti di mercato



Tasso di riferimento secondo la data

Quota di contratti di locazione in essere secondo il tasso di riferimento ed entità del tasso di riferimento, in %

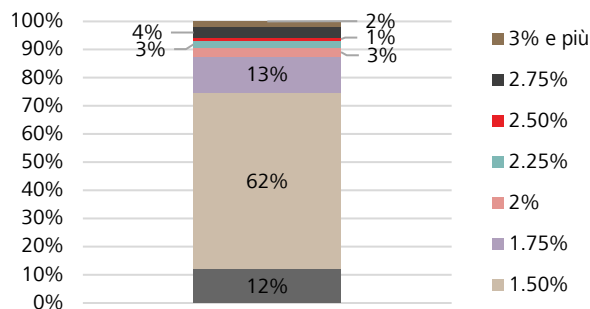


Fonte: UFAB, REIDA, Raiffeisen Economic Research



Tasso di riferimento secondo l'entità

Quota di contratti di locazione in essere secondo il tasso di riferimento indicato nel contratto

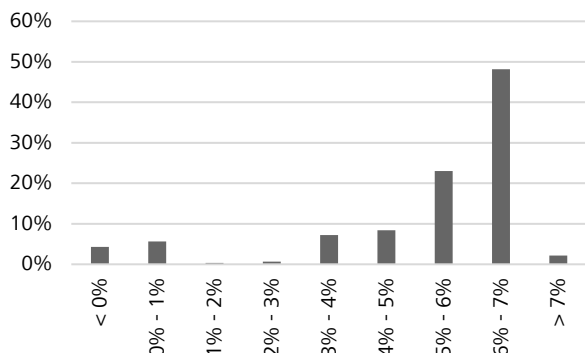


Fonte: REIDA, Raiffeisen Economic Research



Aumenti dell'affitto

Quota di contratti di locazione con aumenti dell'affitto secondo l'aumento, in %



Fonte: REIDA, Raiffeisen Economic Research

locazione (v. grafico in alto). In poco più del 6% dei casi è già noto lo stato dopo il secondo rialzo al 02.12.2023, benché quest'ultimo assuma rilievo per il calcolo dell'affitto solo a partire dall'aprile 2024. Alla fine dell'anno scorso, a circa la metà di queste famiglie in locazione era quindi stato comunicato almeno un adeguamento dell'affitto al tasso di riferimento vigente. Anche uno sguardo alla distribuzione dei contratti di locazione secondo l'entità del tasso di riferimento rivela che, per gli oggetti amministrati in modo professionale, sono stati ampiamente sfruttati sia il potenziale di riduzione sia quello di aumento. Alla fine del 2023, solo il 12% dei contratti conteneva un tasso inferiore a quello dell'1.5% valido ufficialmente in quel momento. Si stima che fosse possibile un aumento in seguito al primo rialzo del tasso di riferimento per quasi il 50% dei contratti di locazione in essere (v. p. es. il capitolo sulla locazione in [Immobili in Svizzera 1T23](#)). Si può dedurre che sia stato deciso un aumento dell'affitto per circa tre quarti dei contratti di locazione potenzialmente interessati. Emerge inoltre che, in genere, anche la maggior parte dei locatari ha sfruttato il proprio margine per stabilire l'entità degli aumenti degli affitti (v. grafico in basso). Buona parte degli aumenti supera il 3% consentito dal rialzo del tasso di riferimento di 0.25 punti percentuali. Come prevedibile, oltre al rialzo dei tassi i locatari hanno fatto valere nei confronti dei proprietari anche altri aumenti dei costi, come il rincaro accumulato o le maggiori spese di manutenzione ed esercizio.

Comportamento eterogeneo dei locatari

Nell'ambito di quest'analisi bisogna anche tener presente che il campione considerato, composto principalmente dai portafogli degli investitori istituzionali e degli amministratori professionali di immobili, non è rappresentativo per l'intero mercato federale degli appartamenti in locazione. Gli appartamenti detenuti e amministrati da privati, da cooperative e dalla mano pubblica non è preso in considerazione. È presumibile che, per gli oggetti amministrati da attori istituzionali professionali, il tasso di aumenti sia sensibilmente superiore rispetto a quello degli altri tipi di proprietario (v. Focus in [Immobili in Svizzera 2T23](#)). A fornire un indizio in tal senso è la quota di appartamenti il cui affitto è stato aumentato considerata per calcolare l'indice degli affitti dell'UST. Dopo il primo rialzo del tasso di riferimento, si stima un aumento dell'affitto per quasi il 23% delle abitazioni (v. grafico a destra nella pagina seguente). Dedotti i consueti aumenti trimestrali e considerando il potenziale di aumento del 50% circa, si può dedurre un tasso di adeguamento di poco più del 40% per l'intero mercato. Un tasso pressoché doppio a quello dei

Segmenti di mercato

passati cicli di riduzione. Come per le riduzioni, non è escluso che una parte delle pretese di aumento sarà fatta valere solo in un secondo tempo.

Temporaneamente invariato il tasso di riferimento

Grazie all'avvio tempestivo del ciclo di riduzione dei tassi da parte della BNS, per le famiglie con contratti di locazione in essere vi sono buone notizie. Per il momento, i due recenti rialzi del tasso di riferimento dovrebbero infatti essere gli ultimi (v. grafico a sinistra). Dopo il ciclo di aumenti degli affitti in aprile, i locatari in essere non hanno quindi da temere ulteriori aumenti dei costi abitativi a breve. In base alle nostre previsioni dei tassi non s'intravedono tuttavia neanche cali durevoli. Nel corso dell'anno prossimo non è del tutto esclusa un'ulteriore riduzione. Si tratterebbe tuttavia solo di una fase di brevissima durata, dal momento che il tasso di riferimento dovrebbe presto risalire al livello attuale dell'1,75%.

Per i locatari, il tasso di riferimento è secondario

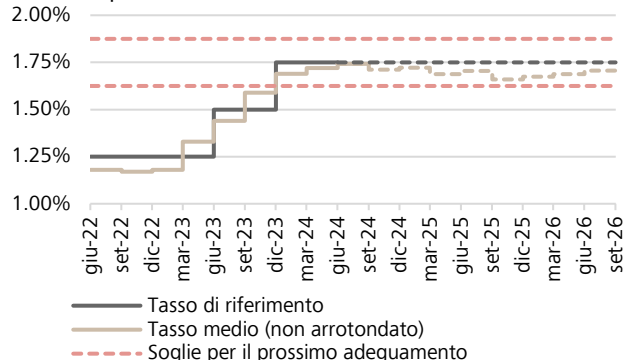
Si spera che, con questa stabilizzazione, nel dibattito pubblico l'attenzione torni a esser rivolta maggiormente allo squilibrio esistente tra l'offerta e la domanda. È infatti questo squilibrio il vero fattore che determina l'andamento degli affitti in Svizzera. Malgrado un certo bisogno di riforma del sistema di ripercussione delle spese di finanziamento sui locatari, in realtà non è questo lo strumento adatto per controllare l'onere dei costi abitativi. Proprio visto il livello tuttora basso dei tassi, a lungo termine da questo meccanismo non vi sono più da attendersi particolari effetti di riduzione dei costi. Nella pratica, inoltre, le variazioni del tasso di riferimento interessano solo una parte minoritaria dei contratti di locazione (v. grafico a destra nonché le considerazioni precedenti). Non per niente, anche l'effetto degli adeguamenti

del tasso di riferimento sull'andamento degli affitti a lungo termine è stato limitato. Perfino le complessivamente nove riduzioni dalla sua introduzione su scala nazionale nel 2008 non sono riuscite a porre un freno al continuo aumento degli affitti. Dopo ogni riduzione si può certo constatare un indebolimento a breve termine della dinamica degli affitti. A medio termine a questo indebolimento si sovrappongono tuttavia i nuovi affitti, soggetti a una continua spirale al rialzo. Adeguamenti dei prezzi al livello in uso nella località o nel quartiere in caso di cambiamento di locatario nonché le consuete condizioni di mercato delle abitazioni di nuova costruzione offerte fanno lievitare la media degli affitti. Gli affitti avrebbero continuato ad aumentare su scala nazionale, seppur in minor misura, anche se in passato nettamente più locatari si fossero avvalsi del diritto a una riduzione. Fintanto che, in vaste regioni della Svizzera, sussisterà un ampio divario tra gli affitti in essere e i nuovi affitti, gli affitti medi sono destinati a crescere continuamente. L'attuale forte spinta al rialzo degli affitti offerti, che si attenuerà prossimamente, potenzierà addirittura ulteriormente la continua tendenza al rialzo. In futuro, nel nostro paese probabilmente gli affitti cresceranno quindi ancora più velocemente, indipendentemente dall'andamento del tasso di riferimento. Per le famiglie in locazione è quindi fondamentale che si trovino rapidamente soluzioni per porre un freno al crescente squilibrio tra l'offerta e la domanda sul mercato svizzero degli appartamenti in locazione, o tramite un maggior dosaggio della domanda o tramite un'accelerazione della produzione di alloggi. Nel nostro paese solo un indebolimento della dinamica a livello degli affitti iniziali potrà infatti proteggere a lungo termine i locatari da forti aumenti dei costi abitativi.



Tasso ipotecario di riferimento

Tasso ipotecario di riferimento e tasso medio, dal 03/2024 previsione con i tassi stimati da Raiffeisen

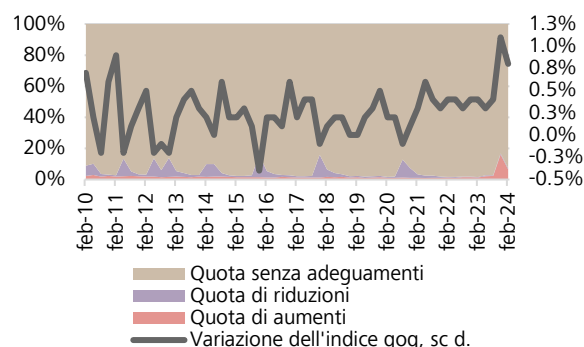


Fonte: UFAB, BNS, Raiffeisen Economic Research



Evoluzione dell'indice degli affitti

Quota di unità con affitto adeguato e variazione dell'indice degli affitti rispetto al trimestre precedente, in %



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

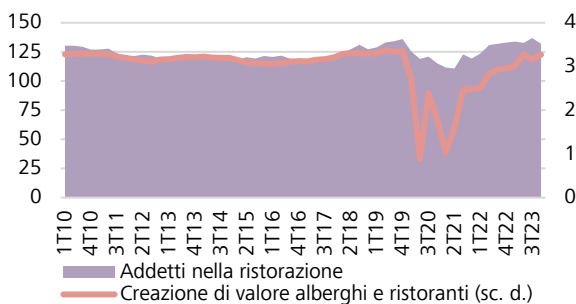
Superfici per la ristorazione

Durante la crisi Covid, il settore della ristorazione è stato uno di quelli più tartassati. Difficoltà di trovare personale e abitudini dei consumatori mutate durevolmente continuano a dare del filo da torcere al settore. Per ora il mercato delle superfici per la ristorazione non ne risente particolarmente. L'elevato numero di nuove aperture e cifre stabili per quanto riguarda i fallimenti mantengono l'offerta e la domanda in equilibrio.



Creazione di valore e occupazione

Addetti nella ristorazione in 1'000 ETP e creazione di valore reale di alberghi e ristoranti in mlr. CHF

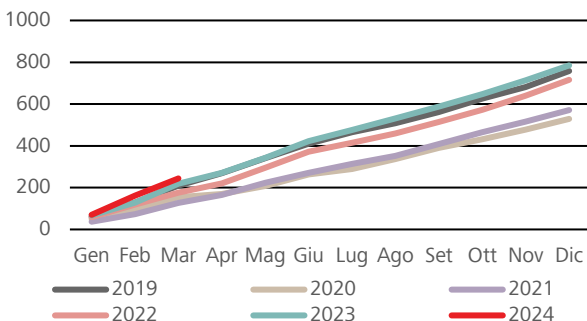


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Fallimenti

Numero di fallimenti di esercizi della ristorazione e del settore alberghiero, tutta la Svizzera, cumulato

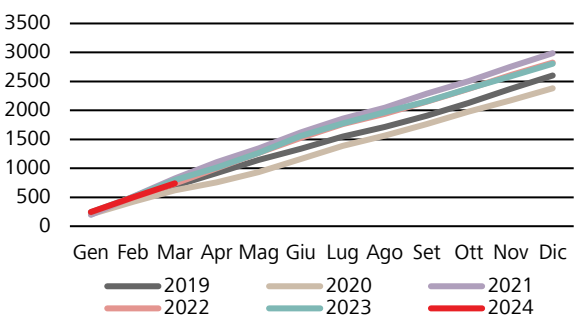


Fonte: Statistisches Amt ZH, Raiffeisen Economic Research



Nuove aperture

Numero di nuove aperture di esercizi della ristorazione e del settore alberghiero, tutta la Svizzera, cumulato



Fonte: Statistisches Amt ZH, Raiffeisen Economic Research

Gli esercizi della ristorazione hanno alle spalle anni molto difficili. Durante la pandemia di Covid, questo settore è stato estremamente penalizzato dai provvedimenti sanitari di contenimento. Durante i due «lockdown» su scala nazionale, tutti gli esercizi hanno dovuto chiudere i battenti per parecchio tempo. Ad eccezione di un'eventuale attività di consegna a domicilio, all'ampia maggioranza degli esercizi era vietato lavorare. Il settore ha però dovuto arrabattarsi con forti restrizioni per un certo periodo anche dopo l'allentamento dei provvedimenti più severi – basti pensare all'obbligo del certificato. Non sorprende che ciò abbia lasciato forti tracce sull'andamento degli affari. Durante questo periodo, i fatturati, la produttività e anche l'occupazione sono crollati drammaticamente (v. grafico in alto). Solo i durevoli e generosi provvedimenti di sostegno della mano pubblica hanno permesso di scongiurare il rischio di un'ondata di fallimenti.

Lenta ripresa

Con la fine della pandemia, però, per molti esercizi della ristorazione le difficoltà non si sono volatilizzate. Il settore resta confrontato con grandi sfide. Minor occupazione sul mezzogiorno a causa del telelavoro, maggior ricorso ai servizi di consegna o la riscoperta della cucina durante i lockdown sono solo alcuni aspetti di abitudini di consumo mutate durevolmente, che danno del filo da torcere in particolare agli esercizi della ristorazione stazionari. Dalla fine della crisi Covid, il settore fa inoltre sempre più fatica a trovare personale adatto. Da un lato, molti dipendenti hanno sfruttato la pausa Covid per guardarsi attorno sul mercato del lavoro in cerca di alternative. Vista la recente domanda generalmente forte di manodopera, molti potenziali candidati hanno inoltre probabilmente optato per settori che offrono una migliore remunerazione e condizioni più confortevoli. Alla fine, queste molteplici sfide hanno contribuito a far sì che, per il settore della ristorazione, la ripresa post-Covid sia andata piuttosto a rilento.

Numero stabile di fallimenti, molte nuove aperture

Malgrado tutte queste difficoltà, gli esercizi di questo settore danno prova di grande capacità di resistenza. Persino adesso che i provvedimenti statali di sostegno Covid sono

Segmenti di mercato

da tempo scaduti, gli effetti di recupero per quanto riguarda le cifre relative ai fallimenti compensano tutt'al più le insolvenze mantenute artificialmente basse degli anni Covid. Sembra quindi che il sostegno durante la crisi abbia effettivamente mantenuto durevolmente in vita molti esercizi della ristorazione. È vero che, dopo il 2023, anche alla fine di quest'anno il numero di esercizi che cesseranno l'attività segnerà nuovamente un sensibile aumento (v. grafico al centro nella pagina precedente). L'interpretazione di questa «sovramortalità» rispetto alla situazione pre-Covid non va tuttavia esagerata. Sia durante la pandemia sia nella fase post-Covid si è infatti assistito a un numero sorprendentemente elevato di nuove aperture in questo settore dell'economia (v. grafico in basso nella pagina precedente). E se il numero di nuovi esercizi aumenta maggiormente, un incremento delle insolvenze su questo mercato saturo non deve sorprendere più di tanto. Evidentemente, negli ultimi anni gli aspiranti ristoratori non si sono lasciati scoraggiare dalle molteplici sfide. Proprio le abitudini di consumo mutate schiudono diverse opportunità per nuovi progetti e nuove idee. Le barriere di accesso tendenzialmente basse di questo settore forniscono una spinta supplementare al numero di nuove aperture.

Equilibrio tra l'offerta e la domanda

Gli anni molto difficili per il settore sul mercato delle superfici per la ristorazione non hanno quindi praticamente lasciato tracce. L'assenza di una grande ondata di fallimenti ha evitato l'improvvisa immissione sul mercato di molte superfici in essere. Uno sguardo alle superfici per la ristorazione offerte in locazione su Internet rivela che, dopo la pandemia, l'offerta è rimasta stabile

per lungo tempo (v. grafico a sinistra). Con i fallimenti in crescita dal 2023 è aumentato anche il numero di nuove superfici offerte, alimentando l'offerta. Al tempo stesso, dall'andamento delle superfici offerte emerge anche una domanda sempre intensa. Le superfici immesse sul mercato vengono assorbite molto bene, anche grazie al numero elevato di nuove aperture. L'offerta e la domanda restano quindi sostanzialmente in equilibrio.

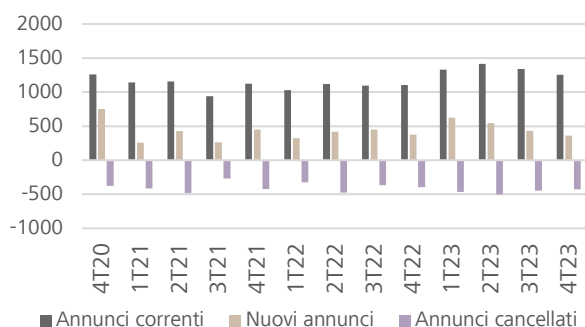
Pochi sfitti e affitti stabili

Per i locatori di ristoranti, caffè o bar, questo andamento del mercato è assolutamente positivo, anche e soprattutto a fronte dei timori emersi sulla scia della pandemia di Covid. Fino a poco fa, per molti locatori la locazione di superfici per la ristorazione dovrebbe essersi rivelata nettamente meno complicata del previsto. Uno sguardo ai portafogli degli investitori immobiliari professionali mostra ad esempio che, negli ultimi anni, gli sfitti dei locali adibiti alla ristorazione sono diminuiti sensibilmente (v. grafico a destra). Prima della pandemia di Covid si aggiravano ancora sul 6-7%. Negli ultimi anni è rimasto vuoto meno del 4% di queste superfici, con alcune oscillazioni. Anche l'andamento degli affitti è da ritenersi positivo nell'ottica dei locatori. Oggi, infatti, in media il prezzo al metro quadrato è superiore rispetto al periodo prepandemico. Il mercato delle superfici per la ristorazione ha avuto un andamento molto favorevole, soprattutto se confrontato con gli altri segmenti della locazione di superfici commerciali. Rischi di sfitti nettamente inferiori e in calo e una robusta dinamica degli affitti contrastano con la situazione sui mercati delle superfici adibite a ufficio e retail, dove la trasformazione strutturale si fa molto sentire.



Annunci per superfici per la ristorazione

Numero di annunci correnti, nuovi e cancellati su Internet per superfici per la ristorazione per trimestre

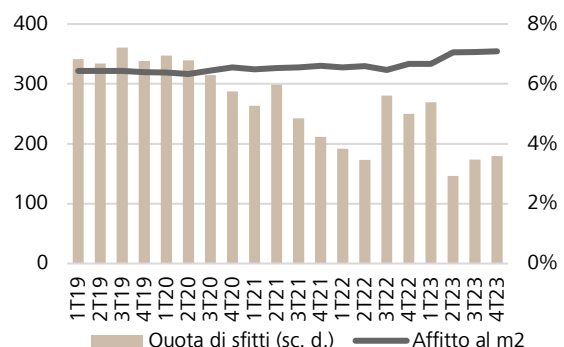


Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



Affitti e sfitti

Affitto medio al m² all'anno in CHF e quota di sfitti in %



Fonte: REIDA, Raiffeisen Economic Research

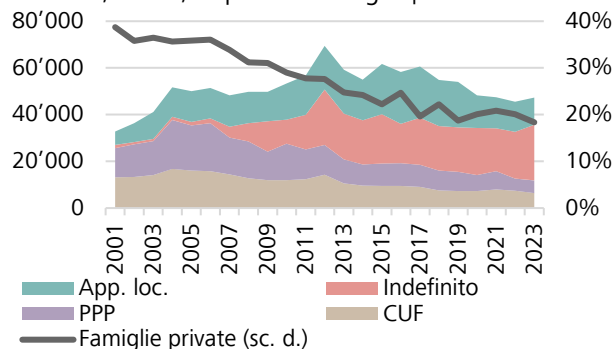
Passo indietro dei privati come committenti

Una recente analisi delle domande di costruzione rivela che, sempre più spesso, i nuclei familiari privati rinunciano a costruire un'abitazione. Questa tendenza, in atto da anni, è riconducibile a diversi fattori. Oltre al vincolo della densificazione, che aumenta ulteriormente la già crescente complessità dei progetti di costruzione, si possono menzionare anche la marea di normative, la tendenza verso edifici residenziali più grandi, la professionalizzazione e addirittura fenomeni del benessere.



Domande di costruzione

Numero di appartamenti nelle domande di nuove costruzioni, totale, e quota di famiglie private committenti

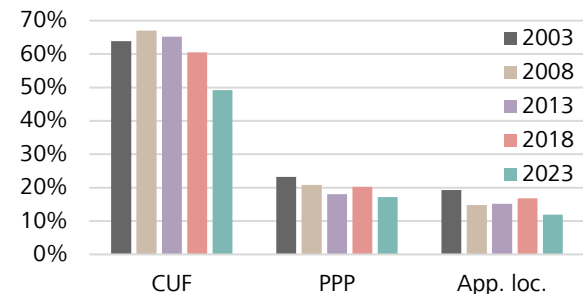


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Quota di famiglie private nelle domande di costruzione

Quota di famiglie private committenti sul numero di unità abitative nelle domande di costruzione

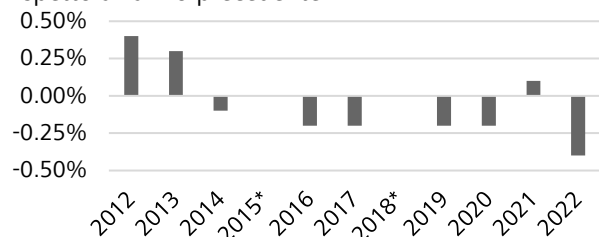


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Variazione della quota di proprietà

Variazione della quota di proprietà dell'abitazione in % rispetto all'anno precedente



* I tassi di variazione non sono pubblicati per motivi

Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Da anni, la quota di abitazioni costruite da famiglie private è in calo. Nel 2001, i privati che figuravano quali committenti nelle domande di costruzione sfioravano ancora il 40% delle abitazioni. Nel 2023, la loro quota era più che dimezzata e non andava oltre il 18% (v. grafico). I privati restano di gran lunga i principali proprietari di abitazioni. Oltre alle loro abitazioni a uso proprio possiedono anche il 45% degli appartamenti in locazione. Nelle vesti di committenti e, seppur in misura leggermente inferiore, anche di proprietari cedono però sempre più terreno ad altri operatori del mercato.

Le famiglie private fanno un passo indietro

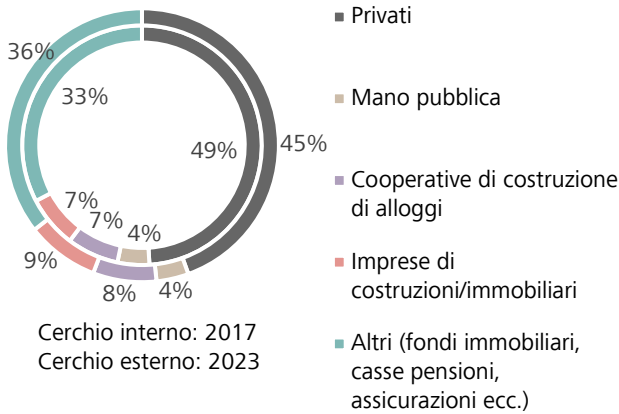
Il passo indietro dei privati riguarda tutti i segmenti della costruzione di abitazioni. Solo poco più di un appartamento in locazione su dieci è ancora progettato da committenti privati contro uno su cinque 20 anni fa. Anche le proprietà per piani sono sempre meno costruite da privati. E la maggioranza delle famiglie non realizza ormai più per conto proprio persino il sogno della casa unifamiliare (CUF). Nel 2023, per la prima volta le domande di costruzione di CUF presentate da altri committenti hanno superato quelle dei privati (v. grafico).

Meno proprietà private

È vero che, a costruzione ultimata, la maggior parte delle nuove case unifamiliari e proprietà per piani costruite da imprese nell'ambito di progetti di promozione finisce nelle mani di privati come abitazione di proprietà. Siccome tuttavia nel complesso si costruiscono sempre meno abitazioni di proprietà, da quasi un decennio in Svizzera la quota di proprietà dell'abitazione è in calo (v. grafico). Solo raramente le imprese rivendono i nuovi appartamenti in locazione a privati quali oggetti a reddito. Dal 2017 la quota di appartamenti in locazione di proprietà di privati è pertanto diminuita di oltre 4 punti percentuali (v. grafico nella prossima pagina). Un simile spostamento della quota di proprietari non si spiega del tutto con la flessione dell'attività edilizia delle famiglie private. Negli ultimi anni i proprietari privati di appartamenti in locazione hanno sempre più spesso



Tipo di proprietario degli appartamenti in locazione

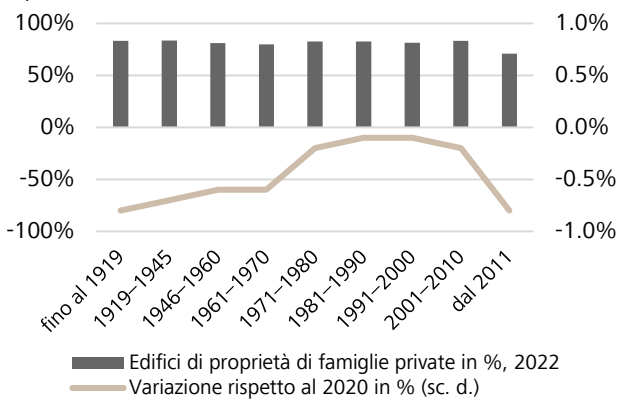


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Quota di edifici residenziali di proprietà di famiglie private

Secondo il periodo di costruzione in %, variazione in % rispetto al 2020 (sc. d.)

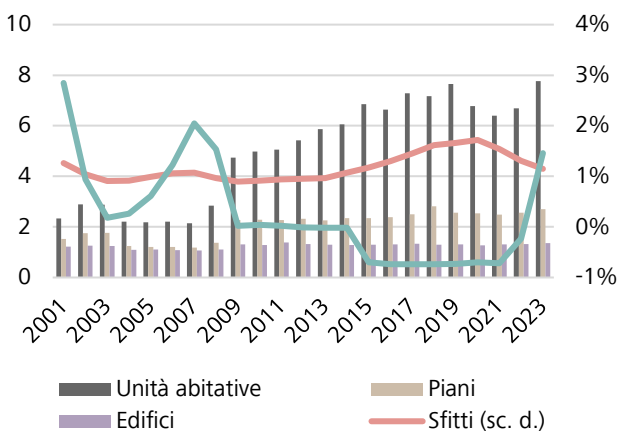


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Densificazione

Numero medio di unità abitative, piani ed edifici nelle domande di costruzione, tasso SARON e quota di unità sfitte



Fonte: UST, Docu-Media, BNS, Raiffeisen Economic Research

venduto i loro oggetti a reddito in essere ad altri tipi di proprietario (v. grafico). Quali sono i motivi per cui le famiglie private lasciano sempre più la costruzione e la proprietà di abitazioni a imprese, investitori istituzionali come pure, benché in misura leggermente inferiore, a cooperative o alla mano pubblica?

Sviluppo centripeto degli insediamenti

In Svizzera vige un ampio consenso sociale sulla necessità di fermare l'avanzata della dispersione degli insediamenti nel nostro paesaggio o perlomeno di limitata fortemente. Al più tardi con l'attuazione della revisione della legge sulla pianificazione del territorio, accolta chiaramente in votazione popolare nel 2013, nel nostro paese vige il principio dello sviluppo centripeto degli insediamenti. Molti cantoni sono stati costretti a rimpicciolire le loro zone edificabili sovradimensionate e al contempo occorre sfruttare meglio le zone edificabili esistenti. Il motto è «densificazione» e «uso parsimonioso della risorsa limitata suolo».

Tendenza verso edifici più grandi

Se è vero che la densificazione prosegue a rilento, la tendenza verso edifici sempre più grandi con un maggior numero di piani e di unità abitative è in atto da anni (v. grafico). Alle nuove condizioni quadro sta scomparendo soprattutto la casa unifamiliare, che occupa moltissimo suolo per poco spazio abitativo. Le case unifamiliari esistenti sono viepiù demolite per lasciare spazio a case plurifamiliari. Nel giro di un decennio, il numero annuo di nuove case unifamiliari autorizzate si è pressoché dimezzato, passando da quasi 12'000 a poco più di 6'000. L'incremento netto è molto più basso, visto l'alto tasso di demolizioni (v. grafico nella prossima pagina).

Il sogno della casa unifamiliare va in frantumi

Nel segmento delle case unifamiliari sono tradizionalmente le famiglie private a registrare la maggior attività edilizia: molte famiglie costruiscono infatti per conto proprio nuove case unifamiliari a uso proprio. Gli elevati prezzi dei terreni edificabili e l'ostracismo nei confronti delle case unifamiliari in base al nuovo paradigma della pianificazione del territorio mandano ora in frantumi il sogno della casa unifamiliare di molte famiglie. Una parte del calo della quota di famiglie private nell'ambito dell'attività edilizia si spiega quindi con il fatto che questa forma di alloggio è viepiù soppiantata da altre forme, costruite tendenzialmente da committenti professionali, come le proprietà per piani e gli appartamenti in locazione. Anche per gli appartamenti in locazione, la quota di famiglie private committenti è scesa da oltre il 20% nel 2001 ad appena il 12% recentemente.

Meno piccole case plurifamiliari

Oltre alle case unifamiliari sono costruite sempre più raramente anche le piccole case plurifamiliari con meno di 6 unità abitative. Anche qui, la tendenza nell'attività edilizia va, come auspicato nell'ottica della pianificazione del territorio, in direzione di edifici più grandi, che sfruttano in modo efficiente il suolo limitato. Anche nel segmento delle piccole case plurifamiliari, la quota di famiglie private nell'ambito dell'attività edilizia è relativamente ampia. I privati apprezzano tali piccole case plurifamiliari quasi oggetti d'investimento o edifici in parte uso proprio. Tuttavia, quanto sono più grandi i progetti di costruzione di abitazioni, tanto più spesso sono realizzati da investitori professionali (v. grafico). A partire da una certa grandezza, per vari motivi i progetti di costruzione non sono semplicemente più gestibili dalle classiche famiglie private. Chiunque si è già lanciato nella costruzione in qualità di privato sa bene quante risorse finanziarie, temporali, fisiche e mentali richiede già un piccolo progetto di costruzione.

Ad approfittare della densificazione sono i professionisti

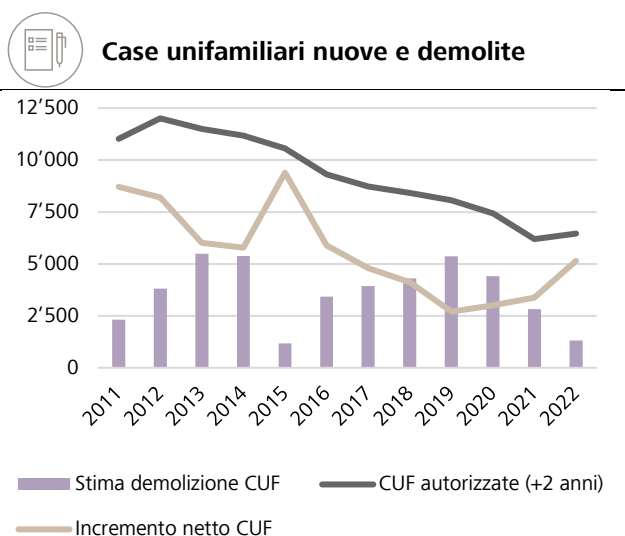
Nei grandi progetti di costruzione, i committenti professionali partono chiaramente in vantaggio. In genere dispongono di maggiori risorse finanziarie e personali, beneficiano dell'esperienza maturata in altri progetti di costruzione e possono al contempo sfruttare effetti di scala e sinergie. I committenti privati affrontano invece progetti di costruzione solo poche volte – spesso solo una volta – nella vita. Ad approfittare della pianificazione del territorio attuata in modo sempre più sistematico sono quindi i committenti professionali specializzati in grandi e complessi progetti di densificazione.

La densificazione è solo una di molte cause

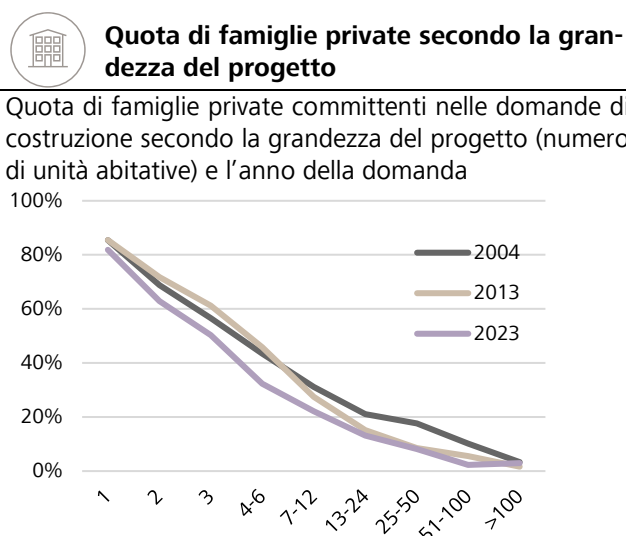
Lo spostamento della struttura dell'attività edilizia dalle case unifamiliari e dalle piccole case plurifamiliari verso case plurifamiliari più grandi spiega però solo una parte del forte calo dell'attività edilizia delle famiglie private. Come emerge infatti dal grafico al centro nella prima pagina del presente capitolo, la tendenza verso la professionalizzazione è osservabile anche all'interno dei singoli segmenti dell'edilizia residenziale. La quota di privati è infatti diminuita sensibilmente anche tra le nuove case unifamiliari. Nel 2008 due terzi delle domande di costruzione di case unifamiliari erano ancora presentate da privati, nel frattempo sono meno della metà. Questa evoluzione avvalorata la tesi, secondo cui un motivo importante della rinuncia dei privati è la crescente complessità. Nel 2013, ad esempio, era ancora progettato da famiglie private il 46% dei progetti di costruzione di abitazioni con 4-6 unità contro appena il 32% 10 anni dopo (v. grafico).

Crescente complessità

La crescente complessità dei progetti di costruzione sembra dissuadere sempre più committenti privati dal costruire. Le nuove prescrizioni, una burocrazia debordante e i crescenti rischi giuridici sembrano sempre più insormontabili ai non addetti ai lavori, al punto che preferiscono affidare a mani professionali persino la costruzione della loro casa unifamiliare. La crescente complessità si traduce ad esempio in un intervallo sempre più lungo tra la domanda e il rilascio del permesso di costruzione (v. grafico nella prossima pagina). Il fatto che oggi si costruisca sempre più raramente su prato verde complica già i lavori anche a parità di condizioni quadro. Quando si costruisce in uno spazio già densamente popolato, assumono infatti rilievo molte più norme



Fonte: UST, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

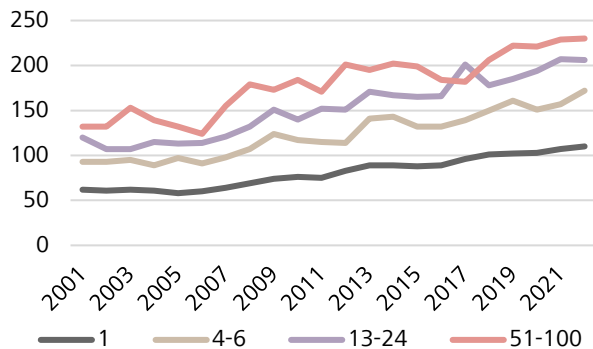


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Intervallo tra la domanda e il rilascio del permesso di costruzione

In giorni, nuove costruzioni, secondo la grandezza del progetto (numero di unità nella domanda di costruzione)

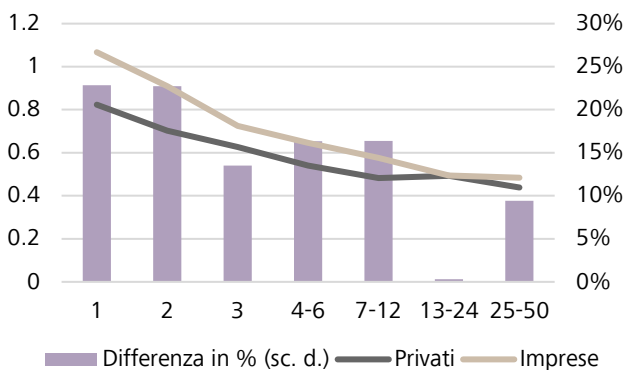


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Spese di costruzione secondo la grandezza del progetto

Spese di costruzione preventivate per unità in mln. CHF, secondo la grandezza del progetto (n. di unità) e il tipo di committente, nei comuni rurali della grande regione di Zurigo

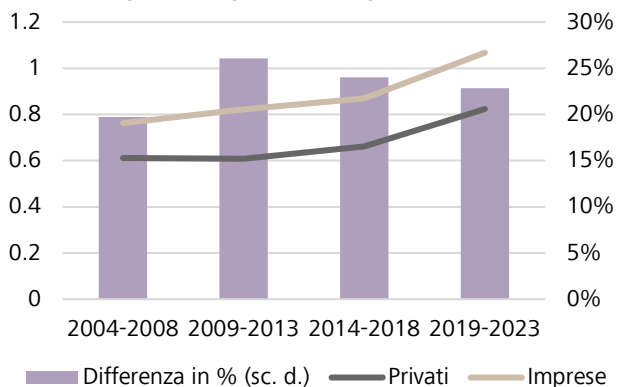


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Spese di costruzione delle CUF

Spese di costruzione preventivate per una CUF in mln. CHF, secondo l'anno e il tipo di committente, nei comuni rurali della grande regione di Zurigo



Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

giuridiche. Il numero di portatori d'interessi aumenta e cresce la probabilità di conflitti tra le utilizzazioni. Senza una pianificazione molto accurata e una buona strategia di comunicazione, che coinvolga i portatori d'interessi precocemente nei progetti, i ricorsi, che possono ritardare o addirittura impedire i progetti di costruzione, sono praticamente garantiti. Nel far fronte a queste sfide, i professionisti partono in vantaggio rispetto alle famiglie private.

Meno prestazioni proprie

Per le famiglie private, una motivazione importante per costruire per conto proprio, in particolare per costruire una casa unifamiliare, è costituita dal fatto che le prestazioni proprie del committente consentono di attenuare le spese di costruzione. Il committente privato è spesso architetto, direttore dei lavori, posatore di pavimenti, gessatore, pulitore edile ecc. in un'unica persona. Un indizio del potenziale di risparmio offerto emerge ad esempio dalle spese di costruzione preventivate nelle domande di costruzione. Per i piccoli progetti, i privati mettono in conto spese di costruzione molto più basse rispetto alle imprese, probabilmente anche perché non includono nella somma le loro prestazioni proprie (v. grafico). Grazie alla cosiddetta «ipoteca muscolare» possono spesso ancora realizzare il loro desiderio di proprietà in particolare i «finanziatori al limite», ossia le famiglie che fanno fatica a soddisfare i requisiti di sostenibilità e capitale proprio.

Mancanza di competenze artigianali di base

Per i non addetti ai lavori, in tutta una serie di settori la fornitura soddisfacente di prestazioni proprie diventa tuttavia sempre più difficile a causa della crescente complessità dei lavori e delle esigenze di qualità sempre più elevate. Al contempo, anche le competenze artigianali di base dello svizzero medio tendono a calare, dal momento che nei lavori d'ufficio e di conseguenza nella quotidianità professionale non si svolgono quasi più lavori artigianali. A ciò si aggiunge un altro fenomeno del benessere, ossia il fatto che, nella nostra società del tempo libero, dopo una faticosa settimana lavorativa a un «secondo lavoro sul cantiere» si preferisce spesso un weekend libero. A causa di queste circostanze, le famiglie private sembrano quindi perdere sempre più il piacere di costruire, anche se il proprio lavoro consentirebbe ancora di abbassare sensibilmente le spese per la costruzione di una casa unifamiliare (v. grafico) – ma solo per coloro che osano lanciarsi in un progetto del genere e quindi dispongono anche delle risorse temporali, delle qualifiche e della motivazione necessaria.

Ostacoli finanziari sempre più alti

Un'altra causa nota del calo dell'attività edilizia delle famiglie private è costituita dai requisiti normativi di capitale proprio e sostenibilità, applicati dalle banche per concedere un'ipoteca per costruire un'abitazione di proprietà a uso proprio. In un contesto in cui la sostanza e il reddito crescono a un ritmo inferiore a quello dei prezzi degli immobili, questi requisiti innalzano continuamente gli ostacoli per raggiungere la proprietà dell'abitazione, anche senza inasprimenti normativi. Prescrizioni ancora più severe, come quelle attuate nel 2007 in risposta alla crisi finanziaria, hanno inasprito notevolmente questa problematica (v. grafico). Secondo le cifre dell'OCSE, in Svizzera appena il 12% dei proprietari dell'abitazione non ha un'ipoteca. Per i nuovi acquirenti e le famiglie private committenti, questa quota è probabilmente molto più bassa. Fintanto che i requisiti di capitale proprio e sostenibilità resteranno così alti, si continuerà a costruire sempre meno abitazioni di proprietà e di conseguenza, ovviamente, diminuirà anche la quota di privati nell'ambito dell'attività edilizia.

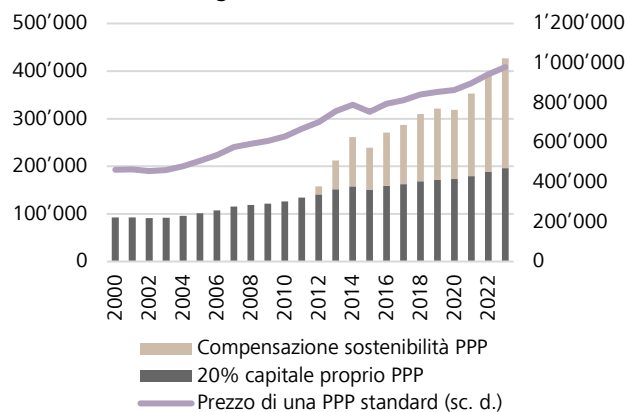
I privati hanno bisogno di crediti

Per il finanziamento di oggetti a reddito, alle famiglie private e alle imprese si applicano sostanzialmente gli stessi criteri di capitale proprio minimo e requisiti di capitale proprio e sostenibilità. Questa regolamentazione penalizza tuttavia molto di più i privati. In particolare gli investitori istituzionali, come le casse pensioni o le assicurazioni, non fanno praticamente ricorso a crediti per investire in immobili a reddito. Impiegano piuttosto il capitale dei loro destinatari e clienti. Anche in questo segmento, i privati hanno invece quasi sempre bisogno di ipoteche per poter realizzare un progetto.



Sostenibilità e compensazione mediante capitale proprio

Capitale proprio necessario a una famiglia media per soddisfare le linee guida di sostenibilità



Fonte: UST, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

La regolamentazione discrimina i privati

Per via delle restrizioni relative al capitale di terzi, alcuni progetti di famiglie private, seppur redditizi, non possono essere finanziati. Quanto più il livello dei prezzi degli immobili si sgancia dal reddito e dalla sostanza e quanto più è grande il progetto di costruzione «ottimale» su una parcella, tanto meno è finanziabile. L'inasprimento nel 2020 dell'autodisciplina relativa alla concessione di ipoteche per gli oggetti a reddito ha potenziato ulteriormente lo squilibrio tra famiglie private e investitori istituzionali, esistente da sempre. Anziché il 10%, oggi i mezzi propri devono rappresentare almeno il 25%. Questo capitale di terzi va inoltre ammortizzato a due terzi del valore ipotecario entro 10 anziché 15 anni.

I privati meno idonei quali proprietari

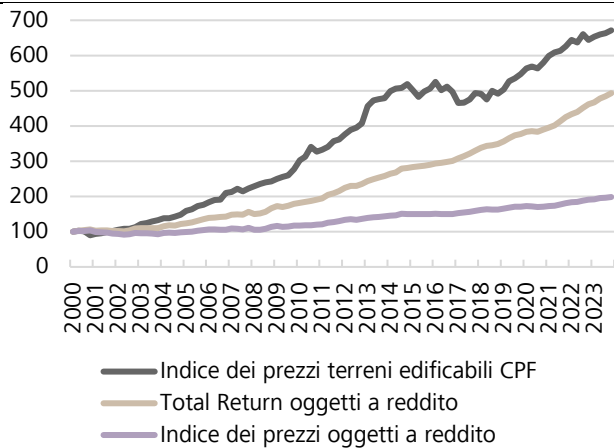
Spesso, il capitale proprio delle famiglie private non basta quindi neanche per un progetto economicamente e socialmente ideale su una parcella edificabile. Di fronte al corsetto normativo attuale, in questi casi il proprietario idoneo è un proprietario non privato. A partire da una certa grandezza del progetto, solo i committenti non limitati dalle restrizioni relative al capitale di terzi possono infatti sfruttare l'intero potenziale di una parcella. Se il mercato fosse libero, le leggi dell'economia indurrebbero i privati a lasciare le parcelle non edificate o non utilizzate ancora di più nelle mani dei professionisti. Imposte elevate sugli utili da sostanza immobiliare nonché fattori emotivi e psicologici fanno però sì che, per molte famiglie, la vendita di una parcella è fuori discussione.

La mancanza di incentivi premia l'inattività

Gli ostacoli elevati per finanziare una costruzione aumentano l'attrattiva della strategia, già di per sé lucrativa, di accaparrarsi terreni edificabili non ancora edificati. Soprattutto le famiglie private detengono molti terreni edificabili inutilizzati per motivi personali o a scopo di speculazione. Alle condizioni quadro attuali, le famiglie devono spesso aspettare finché non mettono da parte un capitale sufficiente per il complesso ottimale, il che ovviamente frena l'attività edilizia. Spesso non hanno per contro assolutamente nessuna intenzione di costruire un complesso e si limitano ad aspettare, contando su un apprezzamento dei terreni edificabili. Anche se in Svizzera le serie di prezzi relative alle parcelle edificabili vanno interpretate con una certa prudenza vista la disponibilità lacunosa di dati, negli ultimi anni questa strategia dovrebbe aver fruttato parecchio.



Prezzi dei terreni edificabili e rendimento degli oggetti a reddito

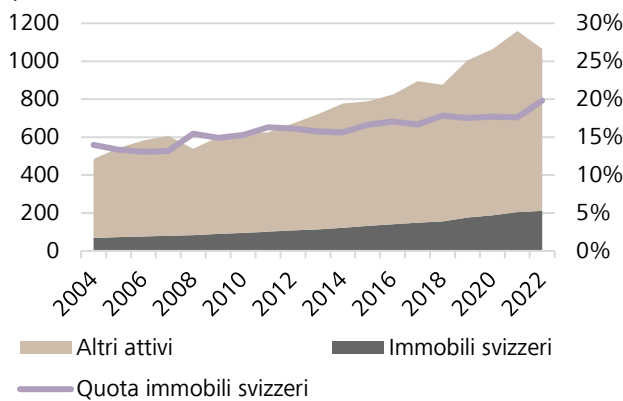


Fonte: Fahrländer, IAZI, Raiffeisen Economic Research



Attivi delle casse pensioni

Totale degli attivi delle casse pensioni in mld. CHF e quota di immobili svizzeri in %

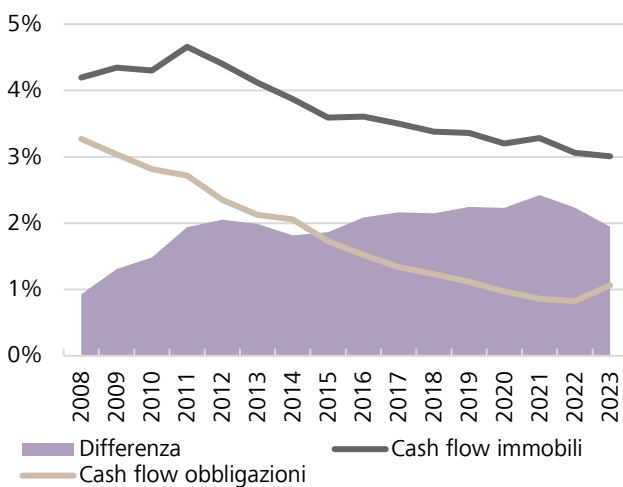


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



Immobili e obbligazioni a confronto

Rendimento cash flow in % e differenza di rendimento



Fonte: IAZI, SIX, Raiffeisen Economic Research

Senza alcuna fatica, negli ultimi 20 anni i terreni inutilizzati hanno permesso di conseguire un rendimento molto più elevato della loro edificazione e locazione (v. grafico). Non vi è quindi da sorprendersi che la quota di terreno edificabile accaparrato sia così alta. Per gli investitori istituzionali, la strategia buy-and-hold con i terreni edificabili è molto meno interessante che non per i privati. Da un lato le casse pensioni e le assicurazioni preferiscono cash flow stabili per servire i loro destinatari. Dall'altro, con l'edificazione possono investire molto più capitale in modo redditizio che non con terreni inutilizzati. In genere, i terreni non edificati contenuti nei portafogli degli investitori istituzionali sono quindi edificati velocemente.

Concorrenza da parte di previdenza e capitale assicurativo

Negli ultimi decenni, la domanda di oggetti immobiliari da parte degli investitori istituzionali ha segnato un'impennata. L'invecchiamento della società comporta infatti un crescente accumulo di capitale previdenziale, che deve essere investito dalle casse pensioni (v. grafico). In una società del benessere, inoltre, anche il bisogno di sicurezza aumenta costantemente, facendo lievitare le somme di bilancio delle compagnie assicurative. Da sempre una parte di questi fondi confluisce in immobili a reddito svizzeri. Sulla scia dei megatrend demografici e psicologici, sul mercato immobiliare i privati entrano maggiormente in concorrenza con questi operatori del mercato sempre più importanti per accaparrarsi gli scarsi terreni edificabili.

Crowding out sulla scia del contesto di tassi bassi

La situazione è potenziata dal fatto che, durante la fase di tassi bassi dell'ultimo decennio, gli investitori istituzionali hanno aumentato sensibilmente la loro quota immobiliare. L'attrattiva relativa dell'oro di cemento rispetto ad altre classi d'investimento tradizionali era infatti cresciuta notevolmente. Da un lato gli immobili consentivano di generare un cash flow superiore a quello delle obbligazioni (v. grafico). La fase di tassi bassissimi ha inoltre permesso di beneficiare di continui apprezzamenti. Dal 2008 il rendimento medio da apprezzamento degli investimenti immobiliari superava il 3.5%, mentre con le obbligazioni alla fine non si guadagnava niente sul cash flow. Negli ultimi decenni è quindi stata indirizzata verso il mercato immobiliare una quota sproporzionata di capitale previdenziale e assicurativo. Negli ultimi 10 anni, solo le casse pensioni hanno iniettato nel mercato immobiliare, soprattutto in immobili residenziali in media oltre CHF 8 miliardi di capitale

supplementare. Se si converte questo importo in equivalenti abitativi, corrisponde a 18'500 abitazioni all'anno, quasi due quinti dell'incremento edilizio complessivo, che hanno potuto essere realizzati o costruiti esclusivamente mediante capitale previdenziale. Per anni questi consistenti flussi di denaro aggiuntivo hanno contribuito a far passare inosservato il ritiro dei privati in qualità di committenti, diventato visibile solo con la perdita di attrattiva degli immobili per gli investitori istituzionali in seguito all'inversione dei tassi.

La rinuncia dei privati è rimasta a lungo invisibile

Fino all'inversione dei tassi, il crescente impegno degli investitori istituzionali sul mercato immobiliare svizzero ha quindi ostacolato il riconoscimento precoce di uno squilibrio tra l'offerta e la domanda sul mercato svizzero dell'alloggio. Ancora oggi, non pochi operatori del mercato credono che la stasi edilizia sia da attribuire alle maggiori spese di costruzione e all'aumento dei tassi. Se fosse così, i permessi di costruzione non avrebbero iniziato a calare già nel 2019, dal momento che all'epoca gli immobili erano ancora tecnicamente imbattibili in termini di rendimento. Visti la crescente penuria di abitazioni e i forti aumenti degli affitti, da tempo dovrebbe inoltre vedersi una forte reazione nell'attività di progettazione. La sua assenza suggerisce che la scarsa attività edilizia sia dovuta a cause strutturali.

Effetto collaterale indesiderato

Il fatto che i privati costruiscono sempre più raramente non dovrebbe essere espressamente auspicabile dal punto di vista sociale. Se tuttavia si mira a una densificazione e se per aumentare la stabilità del sistema sul mercato finanziario e immobiliare si introducono ostacoli più alti per i finanziamenti di terzi, occorre mettere in conto il fatto che i privati faranno un passo indietro quali committenti e proprietari immobiliari.

Auspicata una professionalizzazione

Dal punto di vista economico, anche il crescente grado di professionalizzazione nel settore edilizio e immobiliare con il ritiro dei privati è un effetto sostanzialmente positivo. Rispetto alle famiglie private, i professionisti

dovrebbero infatti offrire vantaggi di efficienza sia nella costruzione sia nell'amministrazione degli immobili. La critica suscitata dallo spostamento delle quote di proprietà sul parco locativo è alimentata soprattutto dal continuo aumento degli affitti. La causa va tuttavia ricercata nella penuria di spazio abitativo e non nel tipo di proprietario. Per i locatari, il fatto che gli investitori istituzionali abbiano colmato la lacuna lasciata dai privati è addirittura una coincidenza fortunata. Ha infatti consentito di mantenere l'attività edilizia a un livello elevato fino al 2020. In caso contrario, oggi la penuria sarebbe ancora più pressante e l'aumento degli affitti ancora più vertiginoso.

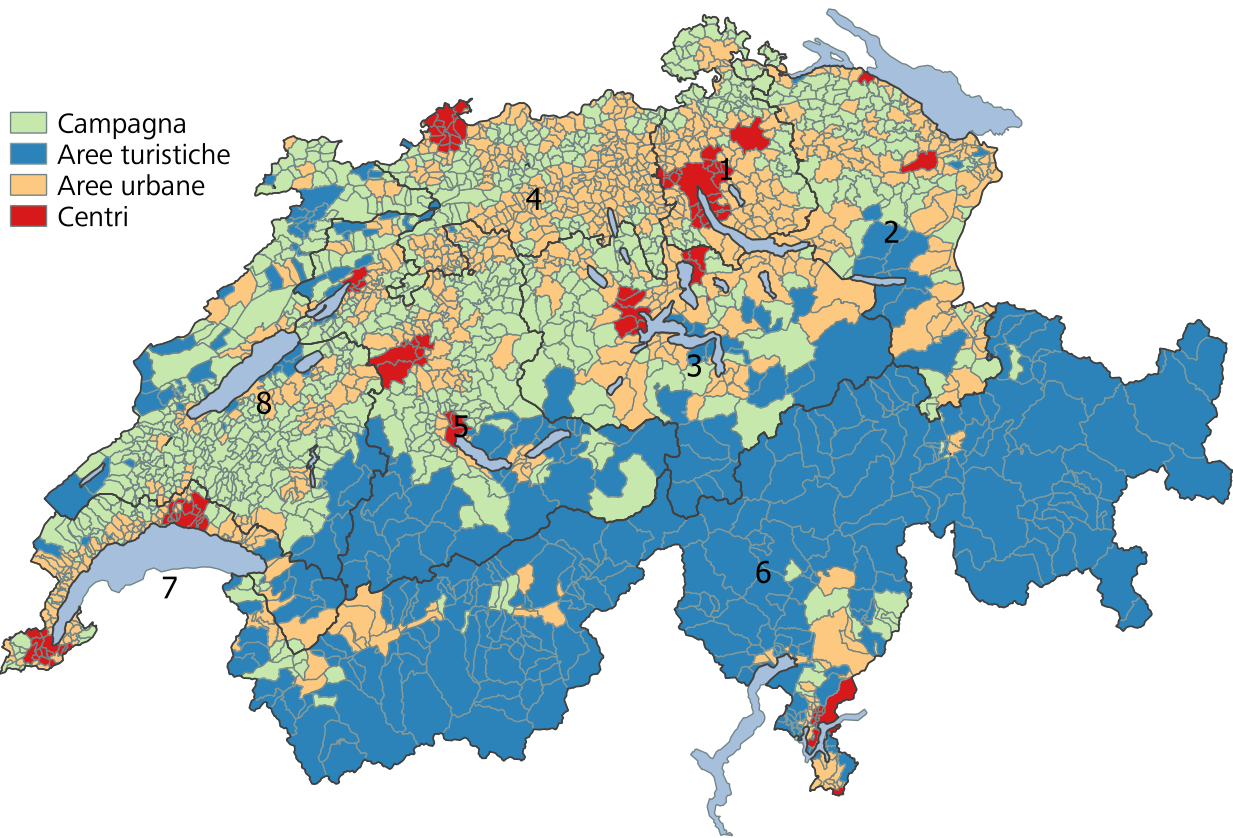
Cercare capri espiatori è controproducente

Per la società, il fatto che entrino in scena imprese private e investitori istituzionali e realizzino progetti al suo posto non è infatti problematico. Lo diventa, nei periodi di mancanza di abitazioni, solo al momento in cui determinati progetti non sono più realizzati. Invece di mettere in concorrenza i vari committenti, i critici farebbero meglio a migliorare le condizioni quadro per la costruzione di alloggi per tutti i potenziali proprietari. Sarà possibile porre un freno all'impennata degli affitti solo se i privati, gli investitori istituzionali, le cooperative e gli attori statali saranno sostenuti nella stessa misura nella costruzione di alloggi e troveranno condizioni quadro ottimali.

Iscrivere nella legge l'offerta di spazio abitativo

Finora nella ponderazione degli interessi è sempre stata data la precedenza alle nozioni di sicurezza e protezione. Protezione contro il rumore, contro la dispersione degli insediamenti, contro il cambiamento del paesaggio urbano, contro le crisi finanziarie ecc. L'elenco potrebbe proseguire a piacimento. Di conseguenza si è completamente dimenticato che la popolazione auspica anzitutto un'offerta sufficiente di spazio abitativo, in modo da contenere l'onere dei costi abitativi. Questa esigenza è però praticamente inesistente nella legge. A essere necessario è tra l'altro anche il ripristino di questo ordine di priorità.

Tipi di comune e regioni



	Quota di appartamenti sfitti (2023) in %					Permessi di costruzione (2022) in % delle consistenza immobiliare				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
Svizzera	1.2	0.8	1.4	1.4	1	0.8	0.7	1	0.8	0.6
1 Zurigo	0.6	0.3	0.8	1	-	1	0.7	1.2	1	-
2 Svizzera or.	1.3	1.9	1.3	1	0.8	1	0.6	1.1	1	0.5
3 Svizzera centr.	0.7	1	0.6	0.8	0.7	0.9	0.6	1	1.1	0.8
4 Svizz. nordocc..	1.4	1	1.6	1.2	2.9	0.8	0.7	0.9	0.9	0.4
5 Berna	1.3	0.8	1.8	1.5	0.7	0.6	0.4	0.8	0.5	0.4
6 Svizzera merid.	1.7	3.2	2.4	2.2	1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.6
7 Lago Lemano	0.7	0.5	0.9	1.4	1.4	0.8	0.9	0.6	0.5	1
8 Svizzera occ.	1.7	-	1.8	1.7	1.3	1	-	1.2	0.7	0.4

	Popolazione (2022) Con residenza fissa, totale e in %					Reddito imponibile (2019) Media, in CHF				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
Svizzera	8'815'385	30.2	49.5	14.2	6.1	63'000	67'000	64'000	56'000	49'000
1 Zurigo	1'66'5181	49.7	43.8	6.5	-	72'000	74'000	71'000	65'000	-
2 Svizzera or.	969'340	10.3	70.2	17.6	1.9	58'000	55'000	59'000	56'000	47'000
3 Svizzera centr.	870'460	26.9	51.6	17.6	3.9	76'000	78'000	82'000	58'000	65'000
4 Svizz. nordocc.	1'474'344	23.6	66.6	9.7	0.1	64'000	71'000	61'000	61'000	72'000
5 Berna	1'044'123	35.6	39	20.1	5.3	53'000	55'000	54'000	50'000	50'000
6 Svizzera merid.	832'295	11.6	40.4	6.3	41.7	50'000	63'000	49'000	45'000	47'000
7 Lago Lemano	1'127'683	60.6	30.7	4.9	3.9	68'000	61'000	85'000	75'000	51'000
8 Svizzera occ.	831'959	-	52.7	42.8	4.5	54'000	-	54'000	54'000	52'000

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.