

A spetti principali in breve

Finanziamenti a prezzi stracciati	2
--	---

Segmenti di mercato

Case unifamiliari	3
--------------------------	---

Proprietà per piani	5
----------------------------	---

Appartamenti in locazione	7
----------------------------------	---

Focus

Richiesta record di alloggi economici	9
--	---

Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	12
-------------------------------------	----

Contesto di finanziamento	13
----------------------------------	----

Investimenti immobiliari	14
---------------------------------	----

Settore edilizio	15
-------------------------	----

Allegato	16
-----------------	----

Finanziamenti a prezzi stracciati

L'accelerazione dei prezzi delle abitazioni di proprietà di inizio anno ha trovato conferma nel secondo trimestre. I prezzi delle case unifamiliari sono di nuovo fortemente cresciuti, mentre le PPP hanno ripreso un notevole slancio. L'atterraggio dei prezzi degli immobili residenziali è stato quindi prolungato di un ulteriore giro sul circuito di attesa, come evidenziato dai nostri indici edonici dei prezzi immobiliari che pubblichiamo dallo scorso trimestre. Tali indici si basano sui dati del SRED (Swiss Real Estate Data Pool) e su dati di transazione propri; Raiffeisen dispone quindi di uno dei maggiori set di dati in Svizzera. Nella misurazione edonica viene effettuata una rettifica qualitativa per la differente evoluzione dei prezzi di immobili con diverse caratteristiche. Il principale motivo per la ripartenza degli immobili residenziali è da ricercarsi nell'ennesimo calo dei tassi ipotecari, scesi a nuovi minimi record. Il finanziamento a prezzi stracciati, assieme all'accresciuto vantaggio di rendimento rispetto alle obbligazioni, rendono l'acquisto di un immobile ancora «senza alternative».

Spostamento della domanda

Se si hanno i requisiti per il finanziamento di un'abitazione di proprietà, l'onere economico resta estremamente contenuto nonostante gli elevati prezzi immobiliari. Per un numero sempre maggiore di famiglie, l'acquisto è però reso impossibile dall'acuirsi delle disposizioni sui fondi propri e dei requisiti di sostenibilità. Soprattutto le case unifamiliari, già molto care, sono ormai un bene di lusso. Per poter ancora realizzare il sogno di una casa di proprietà, gli acquirenti spostano l'attenzione su zone meno pregiate. Lo spostamento della domanda ha di recente portato a sensibili aumenti nei comuni con prezzi immobiliari più bassi. Per contro, soprattutto nei centri urbani, i prezzi nel segmento più alto sono in calo.

Le case unifamiliari sempre meno accessibili e la mancanza di alternative d'investimento redditizie alimenta-

no la domanda di PPP, per le quali si osserva parimenti una dislocazione della domanda verso ubicazioni meno pregiate. C'è ancora un forte interesse verso appartamenti centrali e più costosi, ma negli ultimi trimestri la carenza di oggetti accessibili ha causato un netto aumento delle compravendite in ubicazioni meno buone. Da due anni il prezzo medio delle transazioni ha un andamento pressoché laterale mentre l'indice edonico dei prezzi, rettificato per la qualità, mostra correttamente prezzi in ulteriore crescita.

Affitti in rallentamento fuori dalle posizioni di pregio

L'offerta si adatta sostanzialmente allo spostamento della domanda. L'ampliamento degli spazi offerti non va tuttavia di pari passo con la domanda, soprattutto per gli appartamenti in locazione. I nuovi progetti di costruzioni sono avviati sempre più spesso fuori dai centri urbani, dove i prezzi del terreno più bassi e l'ampia disponibilità di superfici edificabili incidono meno sui rendimenti. La domanda resta invece concentrata sui centri principali. Ciò si rispecchia nelle quote di sfritto in aumento fuori dalle posizioni ben collegate, con una distensione sul mercato della locazione grazie al calo degli affitti offerti.

Carenza acuta di abitazioni a prezzi accessibili

Nei grandi centri la situazione resta invece tesa, in quanto la carenza di abitazioni in affitto a prezzi accessibili è acuta. Soprattutto le famiglie a basso reddito devono destinare una parte sempre maggiore delle entrate all'affitto, e sono i veri perdenti del boom della proprietà abitativa. Le cooperative di costruzione offrono soluzioni più convenienti, ma la loro quota di mercato è in ulteriore calo. Per un giusto mix locale di tipologie di economie domestiche, l'incentivazione su larga scala di queste cooperative è quindi pressoché imprescindibile.

Panoramica del mercato

Domanda		Effetto prezzi
Popolazione	Nel 2016 la crescita della popolazione dovrebbe ulteriormente rallentare su livelli elevati. I cambiamenti nella struttura dell'immigrazione accrescono la domanda di abitazioni nei segmenti più bassi.	→
PIL	I segnali indicano una lieve ripresa, pur con la costante zavorra della forza del franco.	→
Reddito	Il potere di acquisto cresce grazie ai moderati aumenti dei salari reali e a una stabilizzazione sul mercato del lavoro.	↗
Contesto dei finanziamenti	I tassi ai minimi storici offrono finanziamenti molto convenienti, ma le norme più rigide ostacolano l'acquisto di immobili.	→
Investimenti	L'elevato differenziale di rendimento rispetto agli investimenti a tasso fisso riconferma l'attrattività degli immobili.	↗
Offerta		
Attività edilizia	L'ampliamento dell'offerta resta sostenuto, con enfasi crescente sulla costruzione di appartamenti in locazione.	→
Locali sfritti	Le quote di sfritto aumentano in particolare fuori dalle ubicazioni più ambite, pur partendo da bassi livelli.	↘
Prospettiva dei prezzi		
Prezzi della proprietà	La recente accelerazione dei prezzi, agevolata dall'ennesimo arretramento dei tassi, dovrebbe perdere slancio, con un ulteriore recupero nelle regioni con livelli di prezzi ancora moderati.	↗
Prezzi di locazione	Il crescente eccesso di offerta nel costoso segmento elevato e nelle zone meno pregiate dovrebbe comportare un'ulteriore distensione sul mercato degli affitti.	↘

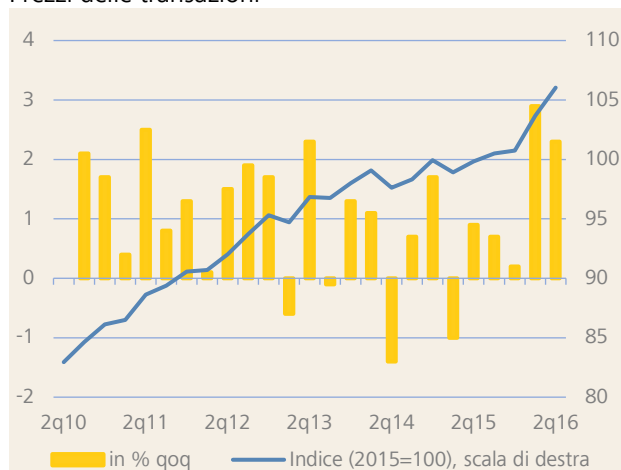
Case unifamiliari

Nel primo semestre 2016 i prezzi delle case unifamiliari sono ulteriormente cresciuti. Il trend rialzista si sposta sempre più verso le regioni periferiche con prezzi ancora piuttosto bassi e dove di recente anche l'attività edilizia è in ripresa.

Nel secondo trimestre 2016 i prezzi per le case unifamiliari sono ulteriormente cresciuti. Con un +2.3% l'aumento su base trimestrale è stato quasi tanto intenso quanto nei primi tre mesi. Nel primo trimestre la crescita è stata quindi del 5%. Dopo che nell'ultimo anno la crescita dei prezzi sembrava mostrare segnali di un certo rallentamento, la nuova accelerazione è stata piuttosto inattesa – conseguenza diretta dell'ennesimo calo dei tassi. I rendimenti a scadenza delle obbligazioni della Confederazione sono scivolati ancor più in terreno negativo: l'11 luglio i titoli decennali rendevano un «favoloso» -0.704%.

Forte crescita nel primo semestre

Prezzi delle transazioni



Fonte: SRED, Raiffeisen Research

I prezzi delle case unifamiliari sono aumentati su ampia scala. Nei comuni con livelli di prezzi da medi a elevati si è registrato un buon +2% per trimestre, mentre i progressi sono stati particolarmente marcati nei comuni con prezzi più bassi. Dopo l'aumento del 6% nel primo trimestre 2016, nel secondo la crescita dei prezzi è stata di un ulteriore 4% (v. grafico a destra).

A prima vista questa evoluzione potrebbe sorprendere, in quanto la domanda in ubicazioni centrali o in altre buone posizioni (vicinanza a laghi o basse aliquote fiscali) è nettamente più elevata rispetto alle zone periferiche.

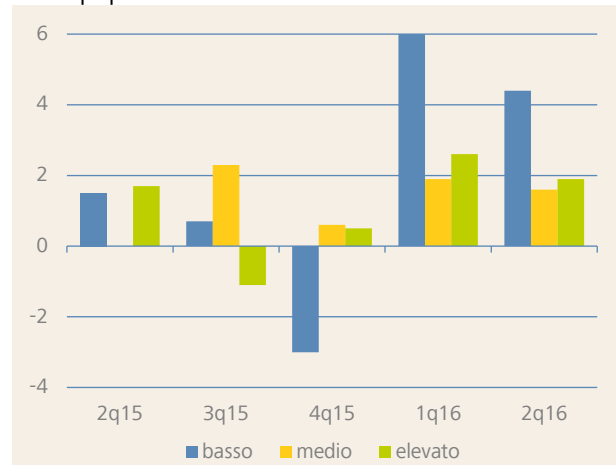
Prezzi perlopiù inaccessibili nelle buone posizioni

Il maggiore interesse per le buone ubicazioni non implica tuttavia l'individuazione di un oggetto adeguato. Le case unifamiliari sono già molto care e non sempre risultano accessibili anche ad acquirenti con buoni redditi, in primis per gli esorbitanti prezzi del terreno. La componente del terreno in rapporto ai costi complessivi, tipicamente elevata per le case unifamiliari,

rende realistico soltanto per pochi un acquisto delle posizioni di pregio.

Mercato dinamismo nei comuni con prezzi bassi

Prezzi delle transazioni, per livello comunale dei prezzi, in % qoq



Fonte: SRED, Raiffeisen Research

Chi vuole realizzare il sogno di una casa di proprietà deve dunque orientarsi sempre più verso aree periferiche. Anche qui i prezzi dei terreni edificabili sono saliti, ma risultano ancora accessibili – e soprattutto sono disponibili. In cambio vengono accettati percorsi casa-lavoro più lunghi e/o tasse più elevate. Questa dislocazione della domanda verso le zone periferiche più accessibili è la causa della crescita dei prezzi superiore alla media in tali ubicazioni. Per contro nelle posizioni più care (segmento di punta nei centri urbani e negli agglomerati), i prezzi sono scesi da livelli molto elevati (v. tabella).

Calo dei prezzi nei segmenti più alti

Prezzi delle transazioni 2q16, mediana e segmento più alto (decile 90%) in CHF, mobile 4 trimestri, in % qoq

	Mediana	qoq	Segm. più alto	qoq
Centri	910'000	1.1	1'670'000	-3.7
Agglomerazioni	900'000	0.0	1'660'000	-1.1
Campagna	670'000	0.4	1'130'000	0.3

Fonte: SRED, Raiffeisen Research

Lo spostamento della domanda è un fenomeno osservato già da diverso tempo a seconda della regione: molto marcato attorno ai centri di Zurigo e Ginevra, ma anche nei comuni turistici alpini – anche qui non solo nei cosiddetti «tourist hotspots». Nel frattempo i prezzi delle case unifamiliari sono sempre più distanti dai redditi disponibili anche nelle posizioni periferiche di altre aree. In ampie parti della Svizzera centrale, nel Giura e nella Svizzera orientale il rapporto prezzo-reddito è finora nettamente più basso. E proprio qui si gioca oggi la partita dei prezzi delle case unifamiliari.

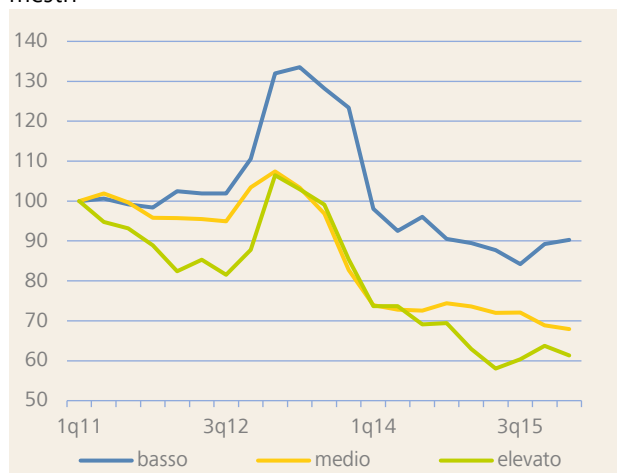
Segmenti di mercato

Offerta in crescita nei comuni con prezzi più bassi

Questo quadro si riflette anche sul versante dell'offerta. In tutta la Svizzera il trend per le licenze edilizie di case unifamiliari è al ribasso, dopo una temporanea distorsione al rialzo per l'iniziativa sulle abitazioni secondarie. Nel frattempo l'attività di costruzione scende in misura più intensa nei comuni con prezzi elevati, mentre si difendono comparativamente bene i permessi nelle regioni con prezzi più bassi, dove addirittura si registra una lieve espansione dell'offerta.

La produzione di case unifamiliari è in calo, ma non nei comuni con prezzi bassi

N. di licenze edilizie di case unifamiliari, per livello comunale dei prezzi, indice (1q11=100), mobile 4 trimestri



Tassi di crescita regionali quasi solo positivi

Nelle grandi regioni, soltanto il Lago Lemano evidenzia un trend di prezzi in calo (pur da livelli molto elevati), anche se dopo quattro trimestri negativi è stato registrato un aumento trimestrale. Senza trarre conclusioni avventate, si tratta di un trend da monitorare. Già in passato a Ginevra è iniziata una correzione che si è poi estesa a tutta la Svizzera. Di recente l'accelerazione dei prezzi è stata particolarmente marcata nella Svizzera orientale, recuperando così il terreno perso in precedenza. Il trend rialzista più accentuato si registra ancora a Berna.

Andamento regionale dei prezzi per case unifamiliari

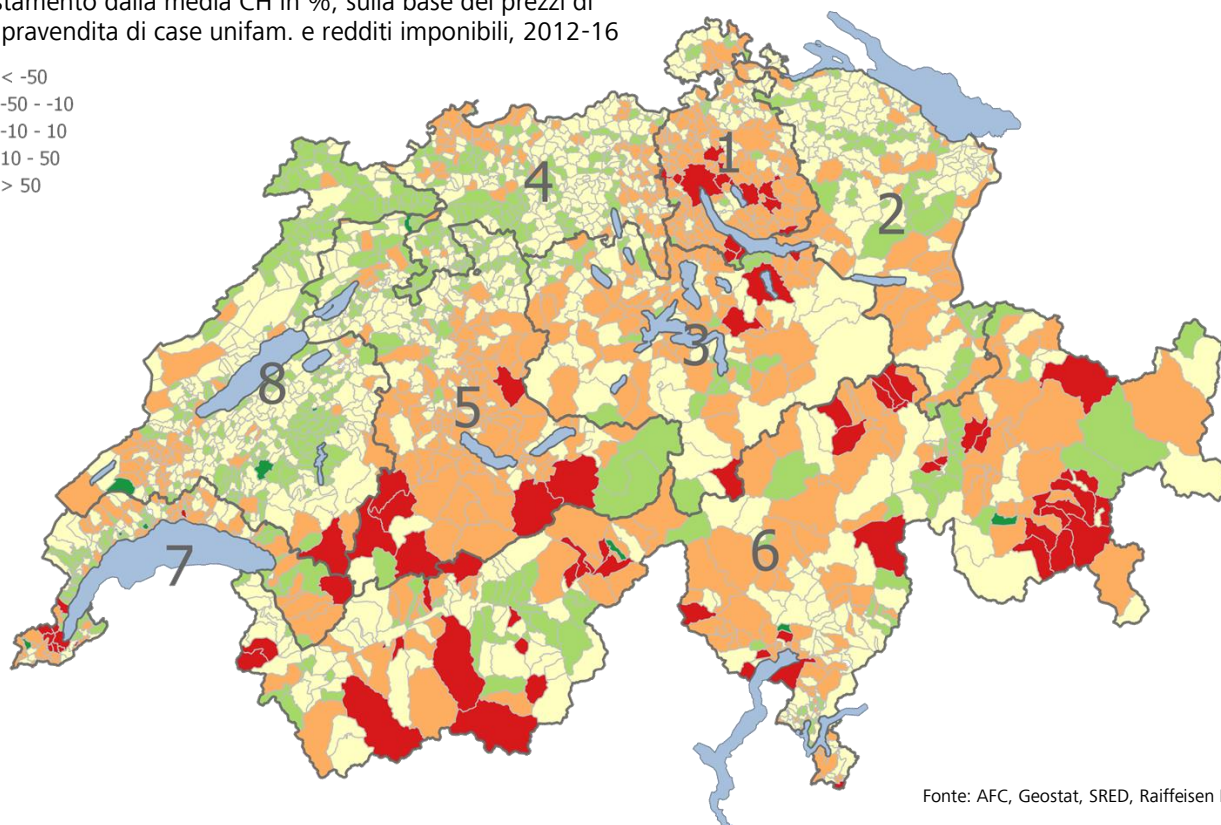
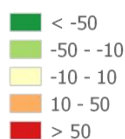
Prezzi di compravendita, indice (2015=100), 2q16
andamento attuale: mobile 4 semestri, in % yoy

	Indice	Ø 10-15	Attualmente
Svizzera	106.0	3.9	3.5
1 Zurigo	105.8	4.5	4.0
2 Svizzera orientale	107.9	4.7	1.0
3 Svizzera centrale	104.8	5.3	5.0
4 Svizzera nord-occid.	106.5	3.9	3.0
5 Berna	106.5	3.7	5.9
6 Svizzera meridionale	107.5	3.1	2.5
7 Lago Lemano	101.4	2.7	-2.6
8 Svizzera occid.	101.3	4.6	2.3

Fonte: SRED, Raiffeisen Research

Rapporto prezzo/reddito

Scostamento dalla media CH in %, sulla base dei prezzi di compravendita di case unifam. e redditi imponibili, 2012-16



Fonte: AFC, Geostat, SRED, Raiffeisen Research

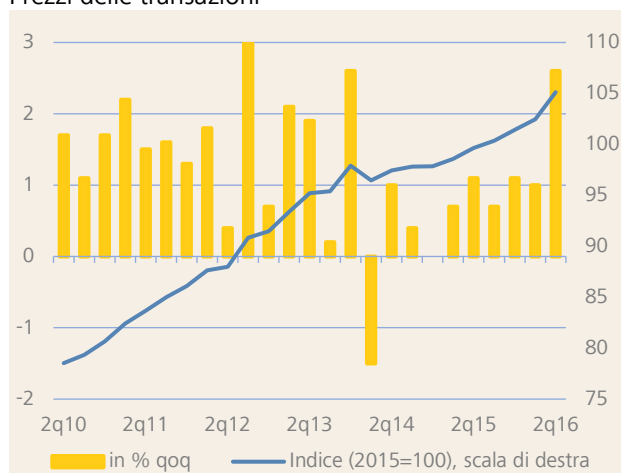
Proprietà per piani

La mancanza di alternative d'investimento redditizie e le case unifamiliari sempre meno accessibili mantengono elevata la domanda di PPP, con una maggiore pressione sui prezzi. La carenza di oggetti accessibili in posizioni di pregio sposta la domanda in ubicazioni meno ambite, dove al pari del segmento unifamiliare anche l'offerta cresce di più.

L'aumento dei prezzi delle proprietà per piani (PPP) ha acquisito un notevole slancio nel trimestre primaverile. Dopo tassi di crescita già robusti nei periodi precedenti, il trend trimestrale è accelerato al 2,6%. Su base annuale i prezzi sono quindi saliti del 5.5%, con un ritmo non più riscontrato da due anni e mezzo.

Accelerazione dei prezzi delle PPP

Prezzi delle transazioni



Nonostante livelli già elevati, l'atterraggio dei prezzi degli immobili residenziali è stato quindi prolungato di un ulteriore giro sul circuito di attesa. L'ennesimo crollo dei tassi ipotecari su nuovi minimi storici ha impresso nuovo slancio alla domanda. Le condizioni di finanziamento molto convenienti hanno generalmente conferito nuovo appeal all'acquisto di immobili. A beneficiarne in particolare è la domanda di PPP. In primo luogo, nonostante i costanti aumenti dei prezzi, il vantaggio di rendimento degli immobili è cresciuto a causa dell'ulteriore calo dei rendimenti obbligazionari – rendendo interessante la PPP come investimento sia per gli operatori istituzionali che per i privati (locazione di singoli immobili). In secondo luogo, gli acquirenti di abitazioni di proprietà devono optare sempre più spesso per le PPP, ancora piuttosto accessibili, a causa dei prezzi ormai astronomici raggiunti dalle case unifamiliari e dei requisiti più stringenti per il calcolo della sostenibilità.

Accessibilità grazie alle ubicazioni di minor pregio

Le ricerche di PPP nei portali Internet specializzati indicano ancora un elevato interesse per gli oggetti più cari in buone posizioni, in primis nei centri urbani. Nel segmento di punta, la disponibilità di pagamento ha tuttavia già raggiunto da qualche tempo i propri limiti.

Nel 2T i prezzi nel segmento di punta nei centri urbani sono scesi del 2,3% – già il quarto calo trimestrale consecutivo.

Prezzi in discesa solo nel segmento di punta nei centri urbani

Prezzi delle transazioni 2q16, mediana e segmento più alto (decile 90%) in CHF, mobile 4 trimestri, in % qoq

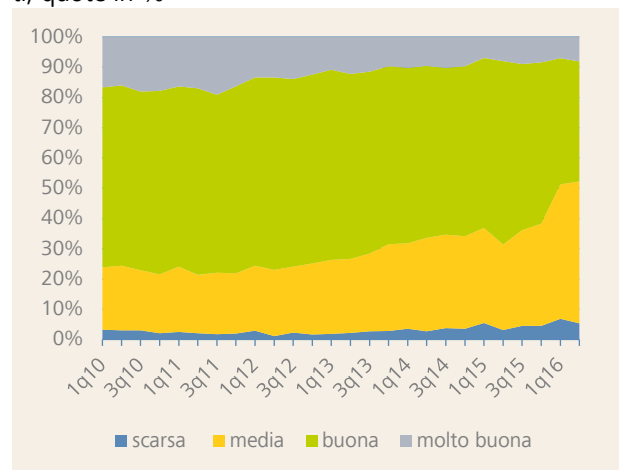
	Mediana	qoq	Segm. più alto	qoq
Centri	730'000	1.4	1'520'000	-2.3
Agglomerazioni	720'000	0.0	1'360'000	3.0
Campagna	560'000	1.8	1'050'000	0.2

Fonte: SRED, Raiffeisen Research

Anche per le PPP la domanda effettiva si sposta sempre più verso i segmenti di prezzi più bassi. Sebbene la disponibilità di pagamento resti nel complesso elevata, la carenza di oggetti accessibili in buone posizioni sposta l'attenzione verso zone periferiche – dove si registra un processo di ripresa, come evidenziato dai dati di transazione. La valutazione media della posizione degli oggetti venduti in rapporto ad altri immobili nello stesso comune, la cosiddetta microzona, tende al ribasso già da alcuni anni. Nel primo semestre del 2016 questo trend si è tuttavia intensificato in misura sensibile. Quest'anno la quota di ubicazioni di PPP con giudizio «buono» e/o «molto buono» è scesa al di sotto del 50% di tutte le operazioni di compravendita (v. grafico).

Più acquisti in posizioni meno buone

Valutazione della microzona degli immobili PPP venduti, quote in %



Per realizzare il sogno di un'abitazione di proprietà, gli acquirenti accettano sempre più spesso distanze maggiori dal posto di lavoro e dalle infrastrutture comunali. La dislocazione strutturale verso ubicazioni meno favorevoli fa anche sì che il livello medio dei prezzi di compravendita delle PPP abbia da tre anni un andamento quasi laterale attorno a 700'000 CHF nonostante gli aumenti rilevati in termini edonici.

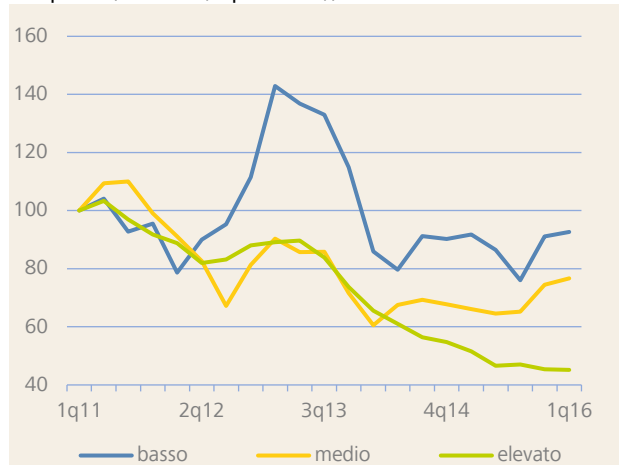
Segmenti di mercato

L'offerta reagisce allo spostamento della domanda

L'offerta si adatta quindi sostanzialmente anche allo spostamento nelle transazioni PPP. Mentre per le licenze di costruzione di abitazioni costose la tendenza è ancora al ribasso, negli altri segmenti c'è ultimamente una crescita dell'offerta PPP, soprattutto per le ubicazioni con livelli di prezzi più bassi.

Più licenze di costruzione nelle zone periferiche

Numero di licenze edilizie per PPP, per livello comunale dei prezzi, indice (1q11=100), mobile 4 trimestri



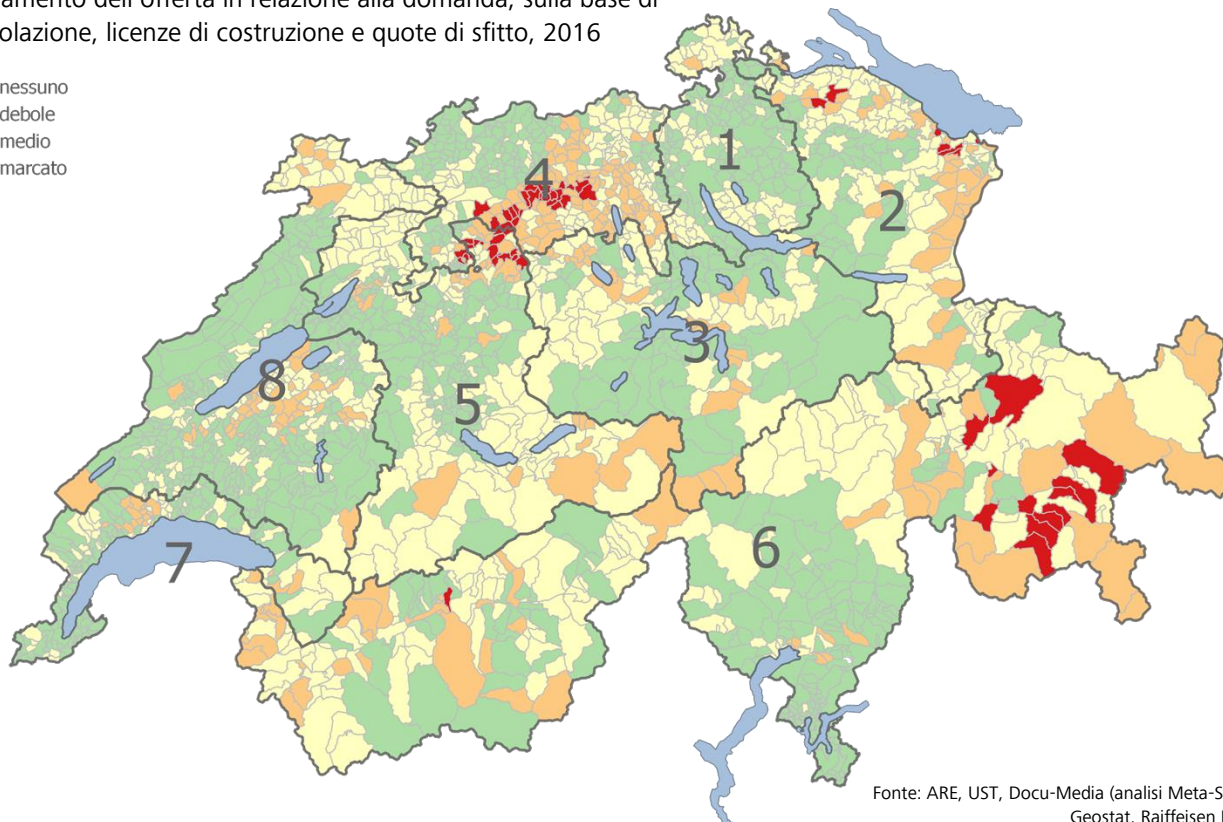
Fonte: Docu-Media (analisi Meta-Sys), Raiffeisen Research

Le attività di nuova costruzione non coincidono tuttavia ovunque con il fabbisogno. In varie regioni l'attività edile costantemente elevata comporta quote di sfritto in aumento. Soprattutto nella Svizzera centrale e in aree della Svizzera orientale gli indicatori segnalano un crescente eccesso di offerta.

Indicatore dell'eccesso di offerta

Andamento dell'offerta in relazione alla domanda, sulla base di popolazione, licenze di costruzione e quote di sfritto, 2016

nessuno
debole
medio
marcato



Fonte: ARE, UST, Docu-Media (analisi Meta-Sys), AFC, Geostat, Raiffeisen Research

Prezzi in rialzo in tutte le regioni

Poiché i pur crescenti dati di sfritto presentano ancora livelli bassi e/o moderati e quindi domanda e offerta non sono lontane, ciò non ha almeno finora frenato in misura sensibile il boom dei prezzi. Si osservano ancora forti aumenti dei prezzi per le PPP in tutte le grandi regioni, in primis nella Svizzera orientale. Anche a Berna i prezzi salgono ancora più della media degli ultimi anni. Solo nelle regioni con prezzi elevati del Lago Lemano e di Zurigo si registra un notevole rallentamento, sebbene la dinamica dei prezzi sia ancora chiaramente in terreno positivo.

Andamento regionale dei prezzi delle PPP

Prezzi di compravendita, indice (2015=100), 2q16
andamento attuale: mobile 4 semestri, in % yoy

	Indice	Ø 10-15	Attualmente
Svizzera	105.1	5.0	3.9
1 Zurigo	103.9	5.8	2.3
2 Svizzera orientale	103.7	5.0	7.1
3 Svizzera centrale	102.0	6.1	4.7
4 Svizzera nord-occid.	107.0	5.0	4.5
5 Berna	106.9	3.9	5.3
6 Svizzera meridionale	107.7	4.9	3.5
7 Lago Lemano	105.6	5.3	3.4
8 Svizzera occidentale	101.8	4.8	5.0

Fonte: SRED, Raiffeisen Research

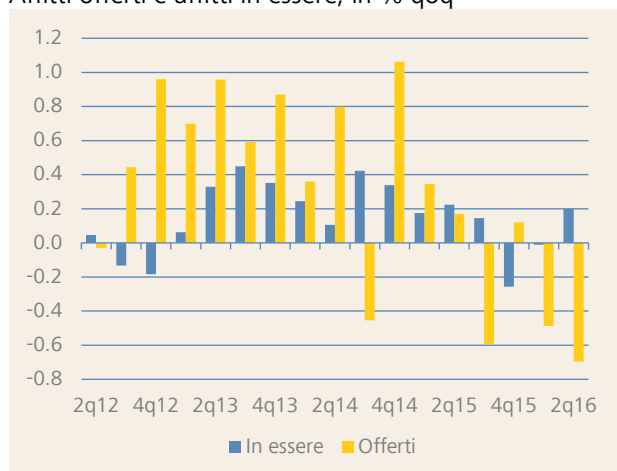
Appartamenti in locazione

Il picco massimo degli affitti offerti sembra nel complesso superato. Oltre alla saturazione nel segmento superiore, alla distensione contribuisce l'ampliamento dell'offerta fuori dai centri urbani. Inoltre, nelle ubicazioni meno buone aumentano le quote di sfritto, pur partendo da bassi livelli.

Prosegue l'allentamento della pressione sul mercato degli appartamenti in locazione – misurato dall'andamento dei canoni. Sia su base trimestrale che annuale, nei primi due trimestri 2016 gli affitti offerti sono sensibilmente scesi in tutta la Svizzera. Il calo nel 2° trimestre ha avuto un'entità non più registrata dal 1999. A metà 2016 gli affitti offerti erano più bassi dell'1,6% su base annua. Le locazioni in corso sono rimaste invece praticamente invariate, con un lieve incremento trimestrale.

Affitti offerti in calo

Affitti offerti e affitti in essere, in % qoq



Fonte: UST, Wüest & Partner, Raiffeisen Research

Forte ampliamento dell'offerta nelle ubicazioni periferiche

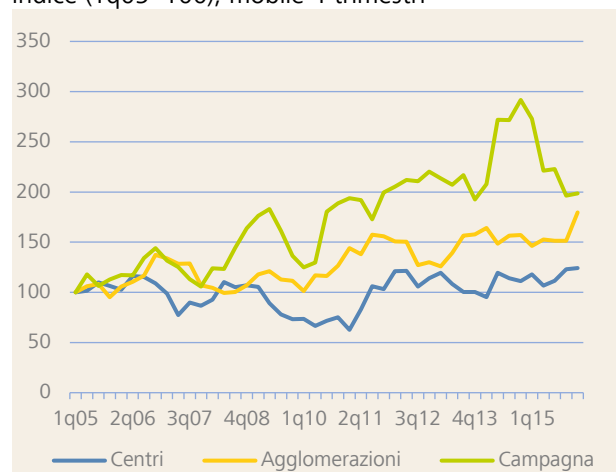
Negli ultimi anni la carenza di offerta sul mercato degli appartamenti in locazione si è un po' attenuata grazie alla forte attività edilizia. Mentre la domanda aumenta a ritmi meno sostenuti per il calo dell'immigrazione, l'attività di costruzione di nuovi appartamenti d'affitto permane su livelli elevati – trainata dai bassi tassi d'interesse. Nel primo semestre 2016 il differenziale tra il rendimento di locazione e quello delle obbligazioni a tasso fisso si è nuovamente ampliato a seguito dell'ennesimo calo dei tassi. A prescindere dagli sviluppi sul versante della domanda, viene così forzata in primis la costruzione di appartamenti in locazione.

Inoltre, anche l'ampliamento dell'offerta di superfici non è in linea con la domanda. I nuovi progetti edilizi per abitazioni in locazione sono avviati sempre più spesso al di fuori dei centri urbani, dove i prezzi del terreno più bassi e l'ampia disponibilità di superfici edificabili incidono meno sui rendimenti. Nell'ultimo decennio l'attività di costruzione di abitazioni in locazione al di fuori dei centri urbani è raddoppiato. Nel trimestre in rassegna, soprattutto negli agglomerati è

stato osservato un forte aumento delle licenze, soprattutto per alcuni grandi progetti. Nei centri urbani il previsto ampliamento dell'offerta è invece rimasto più o meno costante negli ultimi anni a fronte di oscillazioni. In campagna, dopo l'approvazione dell'iniziativa sulle abitazioni secondarie l'effetto base ha generato un consolidamento, pur su un livello elevato.

Dinamismo più sostenuto al di fuori dei centri urbani

Licenze di costruzione per unità abitative multifamiliari, indice (1q05=100), mobile 4 trimestri



Fonte: UST, Docu-Media (analisi Meta-Sys AG), Raiffeisen Research

Divario tra offerta e domanda

La domanda resta concentrata sui centri principali. Nei principali portali immobiliari svizzeri, per gli appartamenti in locazione da piccoli a medio-grandi nelle città è attualmente pubblicato un numero di ricerche per 1000 abitanti doppio rispetto alle altre regioni.

Appartamenti in locazione molto richiesti nei centri urbani

Abbonamenti attivi per 1000 abitanti, numero minimo di locali richiesti, 2q16

	1-2.5 loc.	3-4.5 loc.	5+ loc.
Centri	9.2	13.9	1.6
Agglomerazioni	4.4	8.0	1.1
Campagna	2.6	4.6	0.6

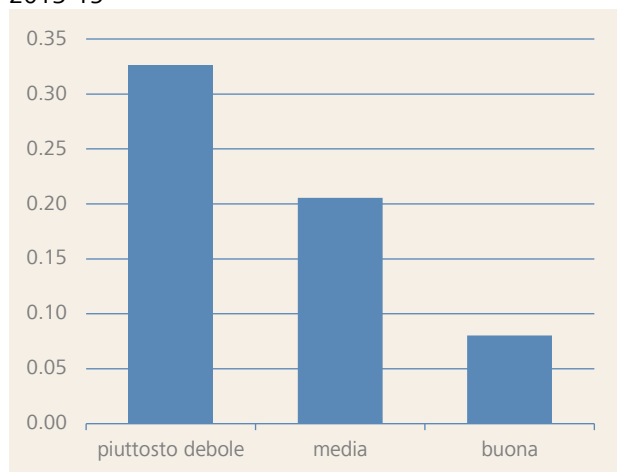
Fonte: Realmatch360, Raiffeisen Research

Il crescente squilibrio delle superfici si rispecchia gradualmente nelle quote di sfritto, che nelle zone meno facilmente raggiungibili sono cresciute fino all'80% tra il 2013 e il 2015. I dati di sfritto sono quindi aumentati di 25 punti base. Con il boom edilizio, la commercializzazione al di fuori delle posizioni centrali e ben collegate è quindi divenuta più difficile. Nei grandi centri, la situazione resta invece tesa. Qui i livelli di sfritto sono aumentati solo marginalmente e restano molto bassi, con una carenza acuta di spazi abitativi a prezzi accessibili.

Segmenti di mercato

Sfitti in aumento più rapido nelle aree periferiche

Variazione delle quote di sfitto per le gli appartamenti in locazione per raggiungibilità, in punti percentuali, 2013-15



Fonte: UST, Raiffeisen Research

Aumento della domanda nei segmenti più bassi

Le variazioni nella struttura migratoria accrescono ulteriormente il fabbisogno di abitazioni in locazione a prezzi accessibili in posizioni centrali. Da un lato il calo della quota di migrazione lavorativa dai Paesi nordeuropei riduce tendenzialmente la disponibilità di pagamento. Dall'altro lato, la domanda di spazi abitativi economici da parte dei rifugiati aumenta a seguito del crescente numero di riconoscimenti di richieste d'asilo e dell'elevata quota di tutela dei richiedenti. All'offerta limitata di abitazioni a basso costo si contrappone quindi una domanda sempre maggiore.

Le pigioni perdono ulteriore slancio su ampia base

Mentre fuori dai centri urbani il crescente eccesso di offerta preme sugli affitti offerti, anche nei centri vengono registrati cali di prezzo – in primis a seguito della saturazione nel segmento di prezzo elevato e soprattutto per le regioni con affitti già elevati. A Zurigo gli affitti offerti sono scesi nel primo semestre 2016 in misura maggiore della media nazionale. Anche la Svizzera meridionale è di recente passata in terreno nettamente negativo. La maggior parte delle grandi regioni evidenzia quindi affitti offerti in calo. Nelle regioni con livelli di prezzi di locazione mediamente più bassi la crescita annua è risultata ancora moderatamente positiva, ma anche qui con segnali di ulteriore indebolimento, soprattutto nella Svizzera nordoccidentale.

Andamento regionale dei canoni di locazione

Affitti offerti, indice (2015=100), 1S16

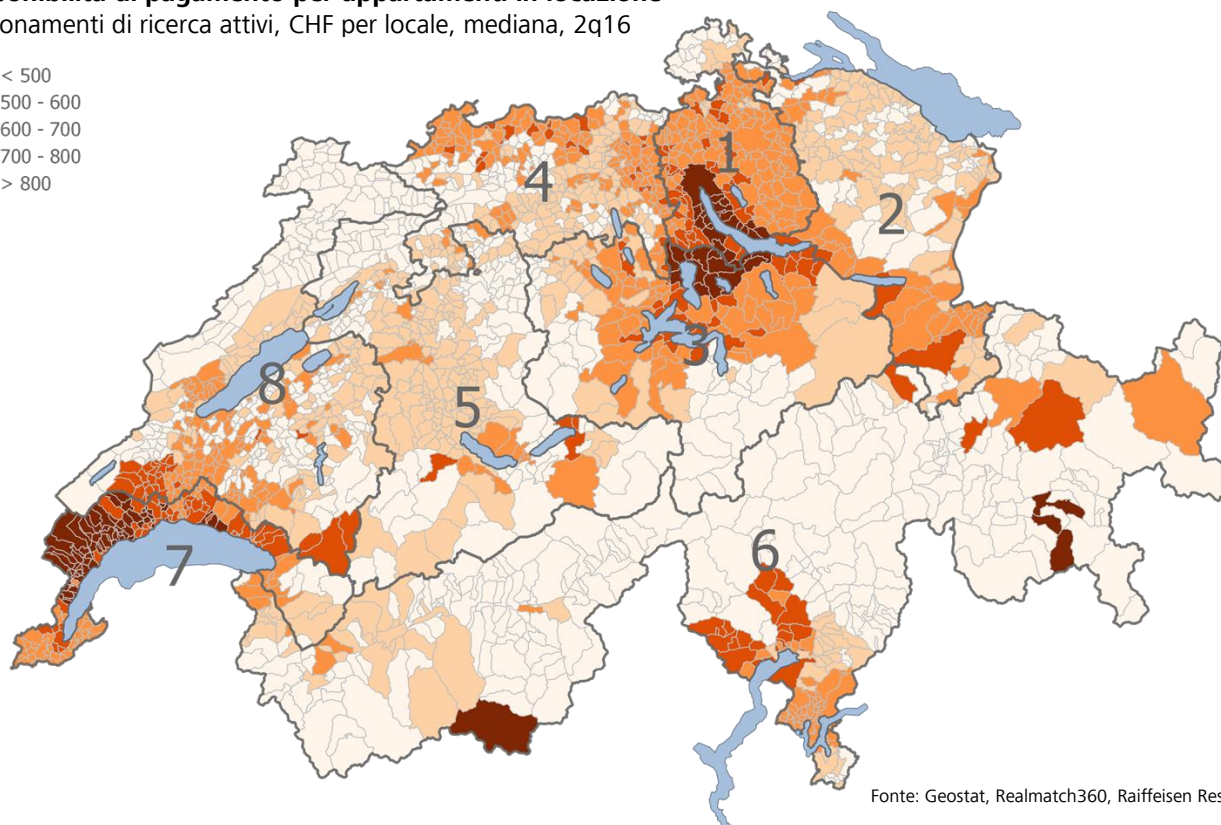
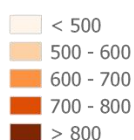
andamento attuale: mobile 2 semestri, in % yoy

	Indice	Ø 10-15	Attualmente
Svizzera	99.0	2.4	-0.4
1 Zurigo	98.1	2.2	-1.2
2 Svizzera orientale	98.7	2.1	-1.2
3 Svizzera centrale	99.3	2.7	-1.7
4 Svizzera nord-occid.	99.4	2.0	0.5
5 Berna	100.1	2.0	0.6
6 Svizzera meridionale	98.1	2.0	-2.0
7 Lago Lemano	95.0	4.0	-3.8
8 Svizzera occid.	100.6	1.8	0.8

Fonte: Wüest & Partner, Raiffeisen Research

Disponibilità di pagamento per appartamenti in locazione

Abbonamenti di ricerca attivi, CHF per locale, mediana, 2q16



Fonte: Geostat, Realmatch360, Raiffeisen Research

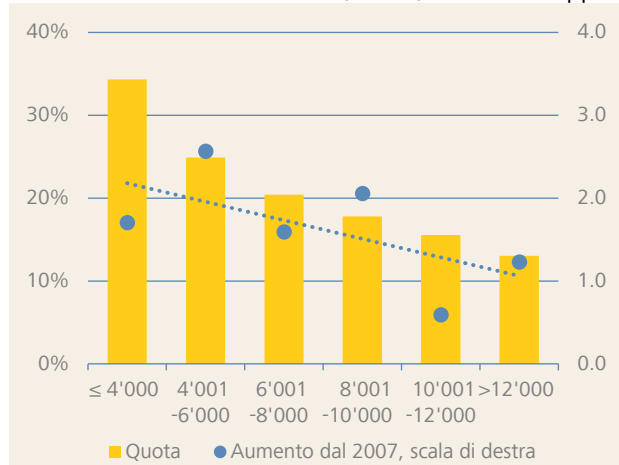
Richiesta record di alloggi economici

In Svizzera, in particolare nelle città, trovare un appartamento con un affitto conveniente è un'impresa sempre più ardua. Anche se in tutto il Paese la qualità degli spazi abitativi proposti è molto elevata, l'offerta rispecchia sempre meno la domanda. Se non ci fossero le cooperative, la carenza di abitazioni a basso prezzo sarebbe ancora più acuta.

Dopo oltre 20 anni, il boom delle abitazioni di proprietà sembra affievolirsi; non tutti possono approfittare dei tassi in costante discesa, oggi ai minimi assoluti. Per molte economie domestiche il sogno di una casa propria è destinato a non realizzarsi mai. In genere i tassi bassi rendono l'acquisto di un immobile accessibile a una cerchia di popolazione più ampia, ma si tratta di una stima puramente matematica. In realtà, per molti il desiderio di un'abitazione propria si scontra con gli stringenti requisiti in materia di fondi propri e sostenibilità, richiesti quasi indiscriminatamente dalle banche per conformarsi agli organi normativi. Per il calcolo della sostenibilità non viene utilizzato l'attuale tasso particolarmente vantaggioso, bensì un teorico 5%. In questo modo molti potenziali proprietari restano esclusi, salvo accontentarsi di un modesto appartamento in una zona di scarsa attrattiva.

L'affitto assorbe una parte crescente dei redditi bassi

Quota media degli oneri locativi in % del reddito lordo delle econ. domestiche in CHF, 2013, aumento in pp



Fonte: UST, UFAB, Raiffeisen Research

Nel boom delle proprietà a perdere sono i locatari

Mentre per molti proprietari la quota di reddito necessaria per le spese della casa è spesso minima grazie alle convenienti condizioni di finanziamento, per i locatari tale onere è nettamente superiore. Le categorie meno abbienti (entrate fino a CHF 4'000 mensili) pagano in media per l'affitto il 34% del loro reddito e la tendenza è in rialzo. I locatari sono i veri perdenti del boom della proprietà abitativa. Negli ultimi dieci anni l'incidenza degli oneri locativi è aumentata per tutte le fasce di reddito – in misura minore solo i redditi più alti

(v. grafico sopra). Soprattutto nei comuni più cari si può parlare di un fenomeno di dislocazione delle economie domestiche finanziariamente più deboli.

Nessun incentivo per la costruzione di appartamenti a basso prezzo

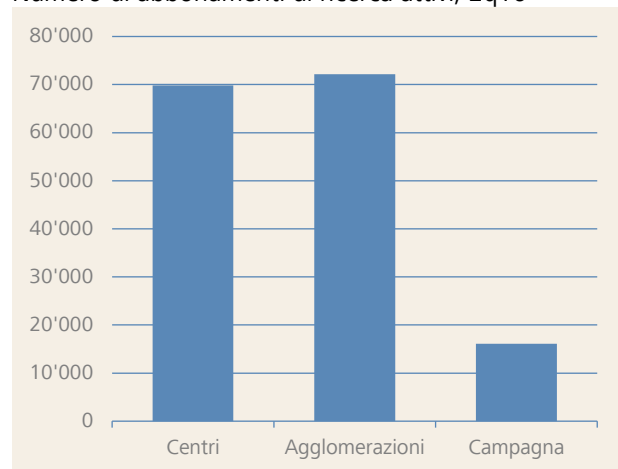
La mancanza di incentivi accentua la necessità di abitazioni a prezzi accessibili. Gli investitori privati, che forniscono gran parte degli spazi abitativi, ragionano più in termini di rischio-rendimento che di benessere della collettività. Preferiscono quindi gli investimenti in nuove costruzioni, in regioni esclusive nel segmento di prezzo più elevato. Solo così è ancora possibile trasferire sugli acquirenti i prezzi dei terreni astronomici e conseguire rendimenti conformi al mercato. Quando l'esborso per il terreno rappresenta una parte preponderante dell'investimento, nemmeno i risparmi più oculati nello standard di costruzione possono tradursi in canoni convenienti in grado di coprire i costi. Non vi è quindi alcuno stimolo economico a costruire unità abitative su terreni costosi, meno che mai in un mercato tradizionalmente dominato dai venditori come quello degli appartamenti in locazione nelle grandi città svizzere.

La ricerca di un appartamento deve essere realistica

Stando agli abbonamenti di ricerca, vi è sempre un grande interesse per gli appartamenti in locazione più cari. La maggioranza delle persone cerca nei centri urbani e negli agglomerati, dove l'offerta di abitazioni, soprattutto economiche, è molto più esigua rispetto alle zone rurali.

Ricerca soprattutto nei centri urbani e nell'immediato hinterland

Numero di abbonamenti di ricerca attivi, 2q16



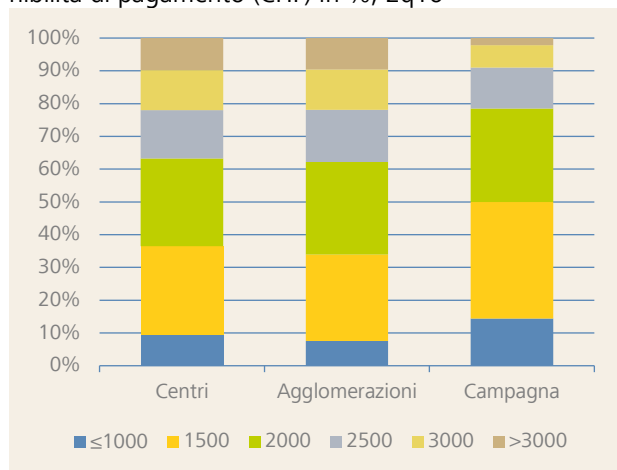
Fonte: Realmatch360, Raiffeisen Research

Nel secondo trimestre 2016 gli abbonamenti di ricerca nelle zone rurali erano poco più di 15'000, a fronte degli oltre 100'000 nei centri urbani e negli agglomerati. Dato che in queste aree gli spazi abitativi sono meno numerosi e per questo meno economici, la disponibilità potenziale di pagamento risultava di conseguenza un po' più alta. La quota di abitazioni con

canoni mensili bassi, fino a CHF 1500, rappresenta quasi la metà di tutte quelle cercate nelle zone rurali e meno di un quarto di quelle nei centri urbani e negli agglomerati. La dura realtà prevale sui desideri.

Distribuzione regionale degli abbonamenti di ricerca

Quota degli abbonamenti di ricerca secondo la disponibilità di pagamento (CHF) in %, 2q16



Fonte: Realmatch360, Raiffeisen Research

Gli operatori di pubblica utilità offrono locazioni convenienti

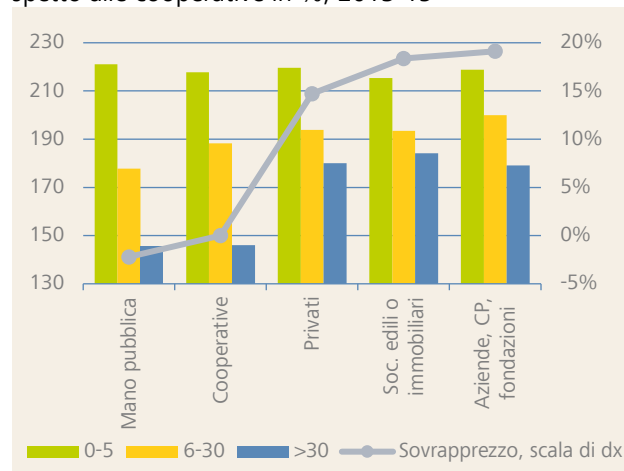
Nel segmento degli appartamenti (più) economici, un ruolo importante è svolto dai costruttori di abitazioni di pubblica utilità: poche imprese pubbliche e molte cooperative edilizie in cui i locatari sono anche soci. Gli affitti per le abitazioni in cooperativa devono coprire i costi, ma non generare un rendimento come per gli investimenti privati. Ciò fa sì che il loro livello medio si collochi nettamente al di sotto dei valori di mercato.

La convenienza si è però ridotta per i nuovi appartamenti a causa dei prezzi elevati dei terreni che fanno lievitare i costi complessivi, soprattutto nei centri urbani dove sorgono in media più abitazioni in cooperativa. Indipendentemente dalla forma d'investimento, in tutta la Svizzera i canoni di locazione ammontano a circa CHF 220 al m²/anno (v. grafico a destra). Dato che i costruttori di abitazioni di pubblica utilità non possono riversare sui locatari le variazioni di valore dei terreni, i canoni di locazione delle vecchie abitazioni in cooperativa risultano molto più bassi di quelli degli appartamenti di proprietà privata – in media fino al -20% per gli immobili di oltre 30 anni.

La possibilità per le nuove cooperative di applicare canoni moderati dipenderà in primo luogo dai prezzi dei terreni e anche dalla volontà politica nei comuni di incentivare l'edilizia popolare. I comuni preferiscono non vendere i loro beni fondiari, bensì ricorrere piuttosto come strumento d'incentivazione ai contratti di superficie cedendo in affitto il terreno ai costruttori di pubblica utilità e imponendo, in molti casi, regole per gli standard qualitativi e l'occupazione.

Affitti più contenuti per le abitazioni in cooperativa

Mediana locazioni in corso (m²/anno) secondo proprietà ed età dell'immobile, in CHF; differenza media rispetto alle cooperative in %, 2013-15



Fonte: UST, Raiffeisen Research

Lotta per una quota di mercato stabile

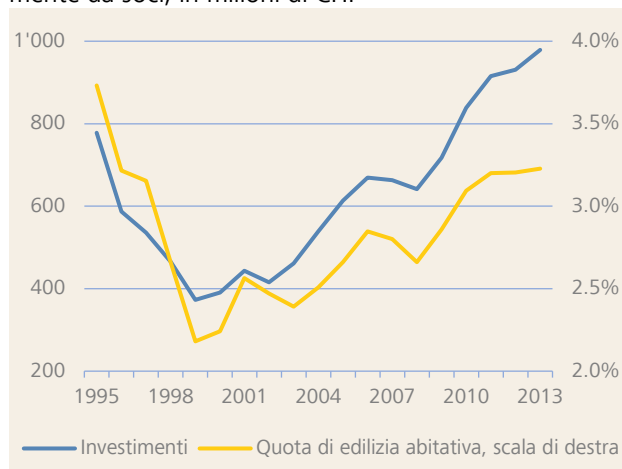
Dalla metà degli anni '70 la Confederazione ha sostenuto la realizzazione di alloggi nel quadro della Legge federale che promuove la costruzione d'abitazioni e l'accesso alla loro proprietà (LCAP). A questo scopo si è avvalsa principalmente di fidejussioni e aiuti finanziari per calmierare le locazioni e la proprietà. Grazie all'LCAP sono state concesse facilitazioni per oltre 100'000 unità abitative. Il picco è stato raggiunto verso la metà degli anni '90 dopo la crisi immobiliare, quando il mercato completamente a terra fu rinvigorito da oltre 10'000 alloggi all'anno in regime agevolato. Da allora gli incentivi sono di nuovo diminuiti notevolmente. Attualmente vengono costruite circa 2'500 unità abitative con carattere di pubblica utilità.

Nel 2003 la Legge sulla promozione dell'alloggio (LPrA) ha sostituito la LCAP, confermando di fatto gli aiuti finanziari alla costruzione di abitazioni di pubblica utilità e con mutui dai cosiddetti fondi di rotazione per i nuovi progetti. Le cooperative esistenti possono ottenere crediti a condizioni privilegiate presso la Centrale d'emissione per la costruzione di alloggi (CCA). Molti costruttori di abitazioni di pubblica utilità, presenti da tempo sul mercato, sono peraltro finanziariamente autonomi e non necessitano di sussidi.

Al momento circa il 4% delle abitazioni in Svizzera, cioè 170'000 unità, hanno un carattere di pubblica utilità. La quota di nuove costruzioni risulta però inferiore, malgrado l'aumento degli investimenti delle cooperative (v. grafico pagina seguente). Ciò significa che le cooperative edilizie perdono quote di mercato nazionale.

Investimenti di CHF 1 miliardo all'anno

Investimenti edili di cooperative abitate prevalentemente da soci, in milioni di CHF



Fonte: UST, Raiffeisen Research

Abitazioni in cooperativa soprattutto nelle città

La metà di tutte le abitazioni di pubblica utilità in Svizzera si trova nelle dieci maggiori città. Zurigo presenta la maggiore concentrazione, con oltre 40'000 unità abitative pari a circa un quarto della consistenza totale in Svizzera o a un quinto di quello della città. Anche gran parte dei comuni del Cantone di Zurigo offrono numerose abitazioni di pubblica utilità; la presenza cantonale, oltre il 9%, è seconda solo a Basilea-Città che vanta ben il 10%. Il carissimo suolo urbano è pertanto predestinato ad accogliere abitazioni in cooperativa. Singolare è la situazione nel Cantone di Lucerna, che con quasi l'8% si colloca al terzo posto. In alcuni

suoi comuni rurali, ad esempio Altbüren, la densità di abitazioni di pubblica utilità è più alta che in alcune città, una specificità spiegabile tra l'altro con la storica contesa tra fazioni democristiane e liberali.

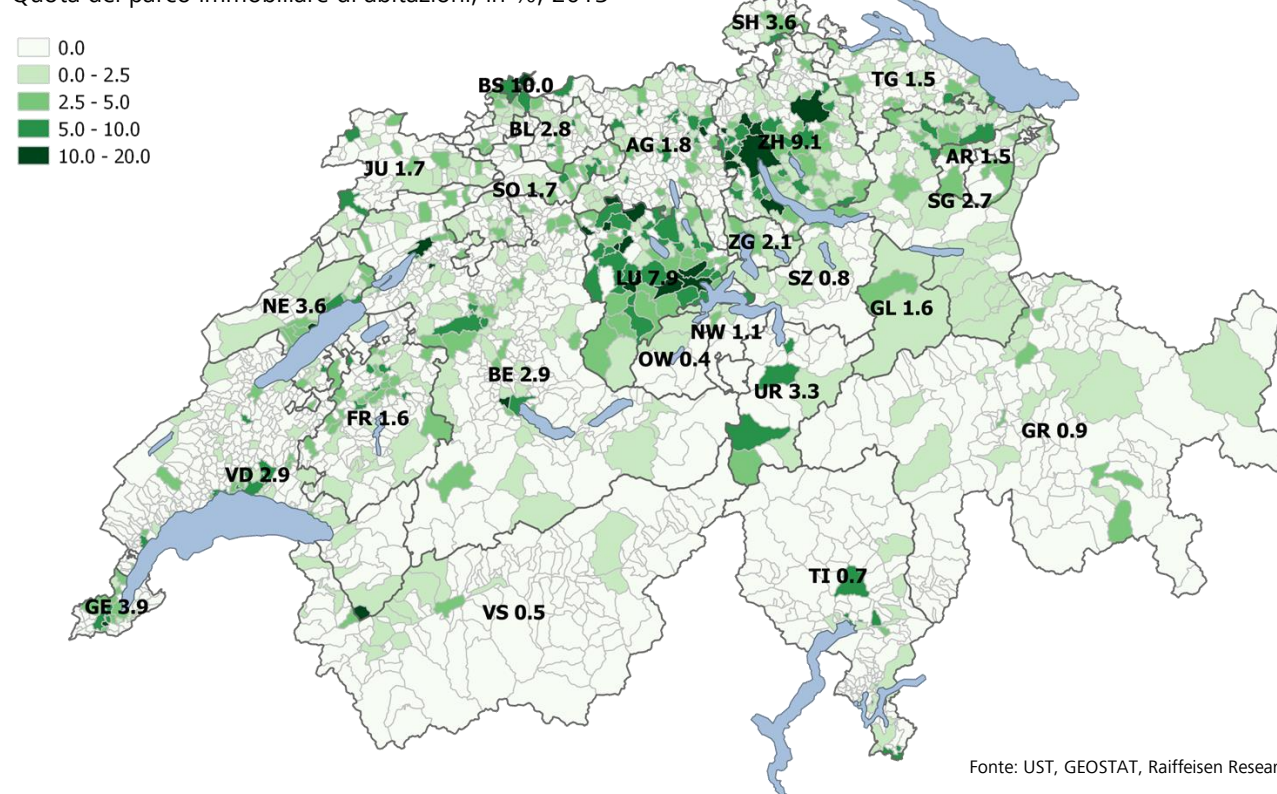
Necessità di miglioramento anche nei comuni rurali

È indiscutibile che in moltissimi comuni vi sia un grosso fabbisogno di appartamenti a prezzi accessibili, poiché spesso i redditi locali non seguono la stessa curva ascendente degli affitti. L'esigenza appare più evidente nei centri urbani, dove la richiesta è maggiore e l'effetto di dislocazione pressoché inevitabile. Questo è uno dei motivi per cui nei centri la quota di abitazioni di pubblica utilità (5.5%) è leggermente più elevata. L'effetto di dislocazione è tangibile anche nei comuni turistici o nei luoghi molto ambiti, anche se qui se ne parla meno (volentieri) e il numero limitato dei casi interessati non porta a una tematizzazione politica come nelle città.

Tutti concordano sull'efficacia di un mix locale di diversi tipi di economie domestiche e fasce di età. Se un comune si trasforma in un'enclave di pensionati facoltosi o di manager ad alto reddito fiscalmente sensibili oppure in un complesso di abitazioni per le vacanze spesso vuote, la sua attrattiva inizia a vacillare. A titolo preventivo, occorre imperativamente promuovere l'attività delle cooperative edilizie su tutto il territorio, al di là degli accesi dibattiti politici in merito.

Abitazioni di pubblica utilità nei comuni e nei cantoni

Quota del parco immobiliare di abitazioni, in %, 2013



Fonte: UST, GEOSTAT, Raiffeisen Research

Condizioni quadro economiche

L'esodo di forza lavoro dai paesi dell'UE è diminuito. L'aumento dei passaggi da richiedenti asilo a residenti fissi tampona la decrescita demografica. Questo cambiamento nella struttura dell'immigrazione incrementa la domanda di abitazioni nel segmento di prezzo più basso.

A inizio anno l'economia svizzera ha segnato il passo. Nel primo trimestre 2016 la crescita del PIL ha registrato un modesto +0.1% rispetto al periodo precedente. La forza del franco continua a remare contro. Gli indicatori confermano tuttavia una leggera ripresa, nonostante i rischi congiunturali globali e l'incertezza creata dalla Brexit. Il *sentiment* nell'industria si è in gran parte stabilizzato e nel secondo trimestre la disoccupazione è rimasta ferma. Prevediamo quindi per il 2016 una crescita moderata del PIL di poco meno dell'1%.

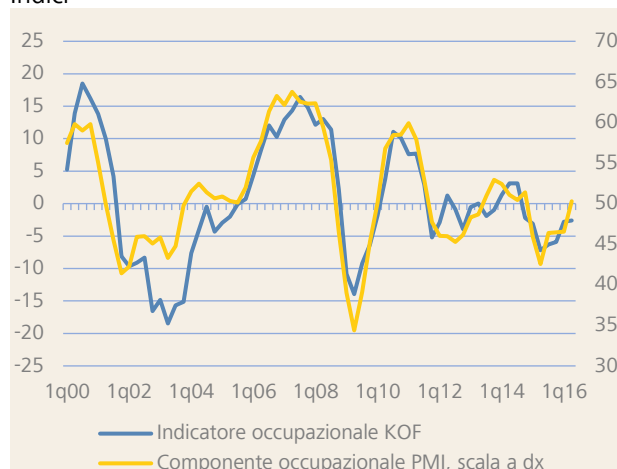
La contrazione della domanda di manodopera da parte delle aziende svizzere e la graduale ripresa nell'Eurozona hanno ridotto il numero di immigrati. Il saldo movimenti migratori della popolazione straniera con residenza fissa nel primo semestre 2016, pari a 29'000 persone, risulta inferiore del 17.5% all'anno precedente. La struttura dell'immigrazione continua a cambiare. Prosegue il calo tendenziale degli arrivi da Germania ed Europa del sud. Dopo un picco temporaneo dall'abolizione del contingentamento, anche il flusso dall'est europeo si è normalizzato.

La crisi dei profughi ha fatto salire, per contro, il numero di rifugiati dai paesi asiatici. Le richieste di asilo hanno avuto un'impennata soprattutto nella seconda metà del 2015, per poi ridursi drasticamente nei primi sei mesi del 2016 in seguito alla chiusura della rotta dei Balcani. In un primo tempo, i passaggi differiti dei richiedenti asilo allo stato di residenti fissi aumenteranno considerevolmente. Prevediamo per l'anno in corso un ulteriore calo consistente della crescita demografica di quasi 80'000 unità, oltre il 10% in meno del 2015.

Data l'attuale quota elevata di protezione, il numero di rifugiati ammessi provvisoriamente (non considerati nelle statistiche della popolazione permanente) è destinato a crescere. Con lo spostamento strutturale nella migrazione di forza lavoro aumenterà la domanda nel segmento inferiore dei canoni di locazione, sulla spinta del fabbisogno abitativo dei rifugiati riconosciuti.

Il mercato del lavoro svizzero si stabilizza

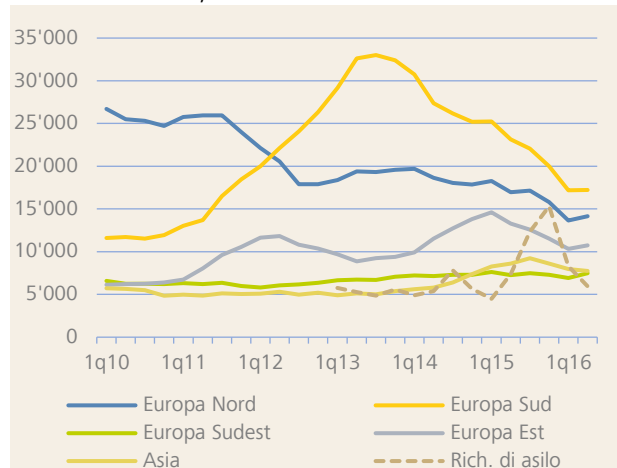
Indici



Fonte: KOF, Datastream, Raiffeisen Research

Cambiamenti della struttura dell'immigrazione

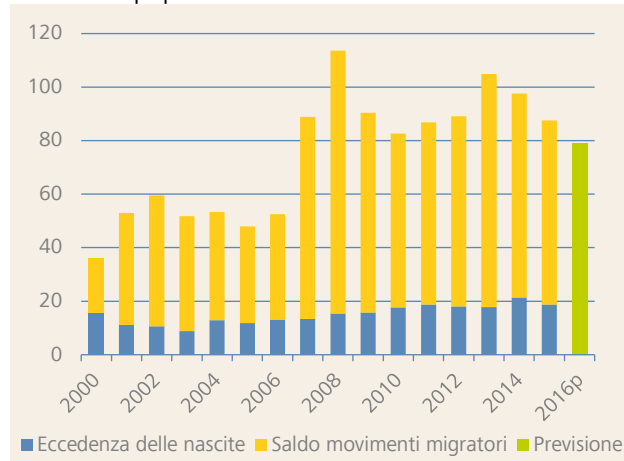
Saldo mov. migratori pop. straniera con residenza fissa, incl. cambio di stato dei richiedenti asilo, totale mobile a 12 mesi; richieste di asilo dati trimestrali



Fonte: SEM, Raiffeisen Research

Ulteriore calo della crescita demografica

Variazione popolazione con residenza fissa in 1'000



Fonte: UST, SEM, Raiffeisen Research

Contesto dei finanziamenti

Nel primo semestre i tassi ipotecari sono scesi a nuovi minimi storici. L'attuale situazione rende improbabile una normalizzazione in tempi rapidi. Per i tassi a lungo termine prevediamo un leggero rialzo nel corso dell'anno.

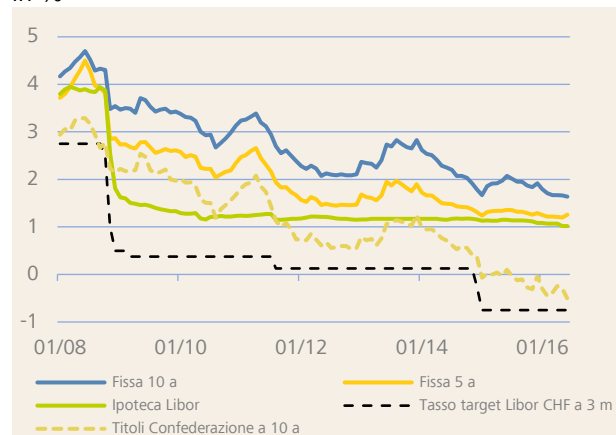
L'esito del referendum a favore della Brexit ha riaggravato i rischi globali di crescita, innescando una fuga verso investimenti sicuri. La BNS è intervenuta a più riprese sul mercato valutario per contrastare l'eccessivo apprezzamento del franco. Non è stato necessario procedere a un ulteriore aumento del tasso d'interesse negativo, ora al -0.75%. Pur rafforzati dall'effetto contenitivo degli acquisti di obbligazioni da parte della BCE sui tassi europei, nel secondo trimestre i rendimenti di tutti i titoli della Confederazione sono nuovamente diminuiti, trascinando i tassi per ipoteche fisse a lungo termine verso nuovi minimi record.

La BCE intende proseguire il suo programma di acquisti e sembra propensa addirittura a intensificare l'allentamento monetario. Negli USA le aspettative di aumento dei tassi sono state ancora una volta rimandate; la BNS proseguirà la sua politica dei tassi negativi. Prevediamo che il Libor target CHF su base annua resti invariato al -0.75%. A causa della politica monetaria espansiva e della pressione inflazionistica globalmente minima, il potenziale di rialzo dei tassi d'interesse a lungo termine potrebbe essere molto modesto. Per il momento anche i tassi delle ipoteche a lungo termine dovrebbero restare molto bassi.

Sebbene le condizioni di finanziamento non siano mai state così convenienti, il rapporto tra onere finanziario per l'acquisto di un immobile e reddito (HA12) non ha subito grandi variazioni. Gli aumenti dei prezzi neutralizzano i tassi ipotecari in discesa e, dalla metà dell'anno scorso, hanno una moderata ricaduta quasi costante sui redditi: circa il 24% per le case unifamiliari e il 16.5% per le PPP. La verifica della sostenibilità per i nuovi finanziamenti immobiliari avviene di solito applicando un tasso teorico del 5%. L'onere indicativo è ancora aumentato in entrambi i segmenti e soprattutto per le case unifamiliari (51.6%) è molto al di sopra della soglia di sostenibilità del 33%. Unitamente ai requisiti più stringenti sui fondi propri, ciò restringe progressivamente la cerchia dei potenziali acquirenti di abitazioni, con un conseguente trend negativo nelle transazioni di compravendita. Nonostante l'ulteriore aumento dei prezzi immobiliari, la crescita del volume di ipoteche è in calo. Nel primo trimestre del 2016 il tasso di crescita annuo è sceso al 2.7%, il valore più basso dal 2001. I nuovi contratti di credito mostrano una maggiore domanda di ipoteche Libor e ancor più di ipoteche fisse a lungo termine, motivata dal recente «scivolone» dei tassi.

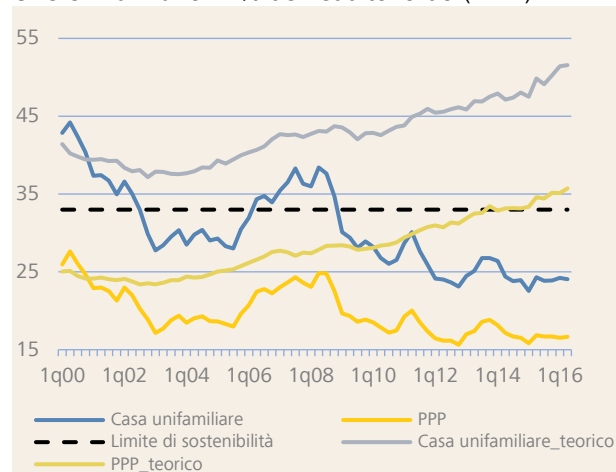
I tassi ipotecari toccano nuovi minimi storici

Tassi d'interesse per nuove operazioni, valore medio, in %



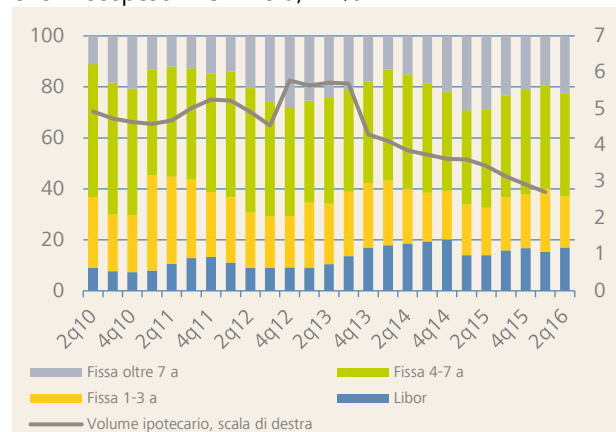
Sostenibilità: l'aumento dei prezzi neutralizza i tassi bassi

Onere finanziario in % del reddito lordo (HA12)



Il calo dei tassi accresce la domanda di ipoteche a tasso fisso a lungo termine

Quota di nuove stipule di credito e crescita delle ipoteche in sospeso in Svizzera, in %



Investimenti immobiliari

Nel 2q 2016 la performance degli investimenti immobiliari diretti è ulteriormente aumentata grazie al rialzo dei prezzi. La flessione dei rendimenti locativi rende sempre più importante la scelta degli oggetti per un ritorno reddituale duraturo. Avvantaggiati di nuovo anche gli investimenti indiretti, ma su di loro pesano i rischi di tasso.

Nel secondo trimestre 2016 la performance degli investimenti diretti in immobili a uso abitativo è salita a circa l'8.5%. Le turbolenze sui mercati finanziari, dovute all'incertezza su congiuntura mondiale, politica monetaria e Brexit, e un extrarendimento di nuovo più elevato rispetto alle obbligazioni irrobustiscono la domanda di investimenti immobiliari. L'aumento della performance è stato generato negli ultimi trimestri dalla sola accelerazione dei prezzi immobiliari. Il rendimento del cash-flow, invece, ha registrato un lieve arretramento per la forte dinamica dei prezzi. Dato che i redditi locativi sono decisivi per un rendimento stabile, la scelta degli oggetti assume un'importanza crescente. La commercializzazione è già diventata più difficile, in quanto l'intensa attività edilizia aumenta lo sfitto in località poco interessanti e nel segmento di alta gamma. Gli oggetti in aree ben urbanizzate e nel segmento medio, sempre molto richiesti, dovrebbero ridurre il rischio di perdita di pigioni.

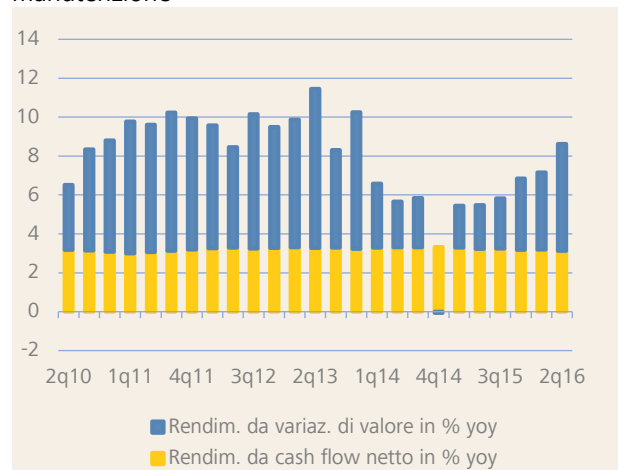
Anche gli investimenti immobiliari indiretti traggono profitto dall'attuale situazione. I rendimenti stabili da distribuzioni sono ritenuti dagli investitori istituzionali una valida alternativa alle obbligazioni a lungo termine. Da una suddivisione per comparti d'investimento emerge che, alla fine del secondo trimestre 2016, le azioni immobiliari hanno espresso da inizio anno una performance complessiva (+12.5%) nettamente superiore ai fondi immobiliari (+6.4%). Il confronto con lo SPI (-4.8%) conferma la notevole sovraperformance degli investimenti immobiliari indiretti quotati.

Tassi ancora bassi e contesto economico stimolante per la domanda di abitazioni dovrebbero preservare la loro attrattiva. Se però i tassi dovessero salire, subentrerebbero rischi di flessione da non sottovalutare. Gli aggi (supplemento rispetto al valore netto d'inventario dichiarato di un portafoglio) mostrano una stretta correlazione negativa con i tassi a lungo termine. Nel segmento degli immobili a uso abitativo erano particolarmente alti (circa il 36% alla fine del 2q 2016). Pertanto le prospettive di maggiori rendimenti per gli investimenti immobiliari indiretti non sono più così ottimistiche. In generale i fondi in immobili commerciali denotano aggi più bassi e rendimenti da distribuzioni più alti. Nonostante la maggiore debolezza dei fondamentali, essi presentano attualmente un migliore profilo rischio-rendimento.

I rialzi dei prezzi favoriscono il rendimento totale

Scomposizione della performance, in % yoy.

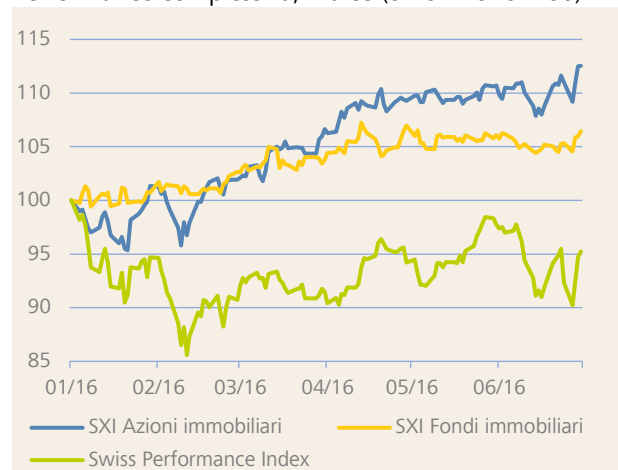
Ipotesi: canone netto, escl. perdita pigioni/costi manutenzione



Fonte: IAZI AG, SRED, Wüest & Partner, Raiffeisen Research

Gli investimenti immobiliari indiretti forniscono ancora una buona performance

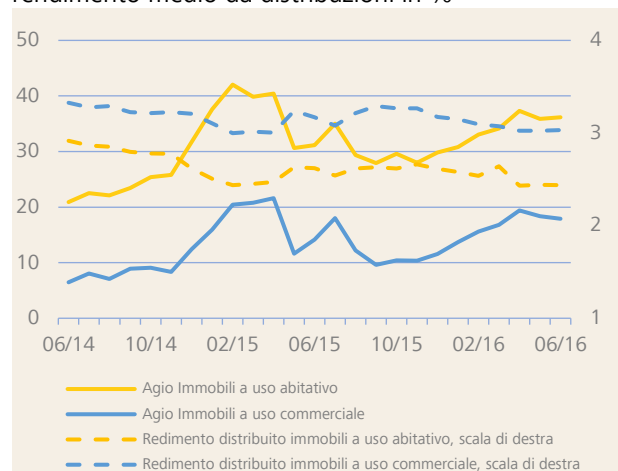
Performance complessiva, indice (01.01.2016=100)



Fonte: Datastream, Raiffeisen Research

Aggi elevati nel segmento immobili a uso abitativo

Aggi ponderati per la capitalizzazione di mercato, rendimento medio da distribuzioni in %



Fonte: Rapporti semestrali e annuali dei fondi, Raiffeisen Research

Settore edilizio

I progetti pianificati indicano una stabilizzazione dell'attività edilizia su livelli elevati. Il principale driver resta la costruzione di appartamenti in locazione, favorita dalla mancanza di alternative redditizie e da una domanda intatta. In alcune regioni il notevole ampliamento dell'offerta potrebbe far salire leggermente il numero di locali sfitti.

L'accettazione nel 2012 dell'Iniziativa sulle abitazioni secondarie ha scatenato nelle regioni interessate un boom edilizio, interrotto nel 2015 dall'inevitabile intervento correttivo. All'inizio di quest'anno è stato possibile invertire l'andamento negativo. Considerato il numero crescente di domande e permessi di costruzione era prevedibile giungere a una normalizzazione.

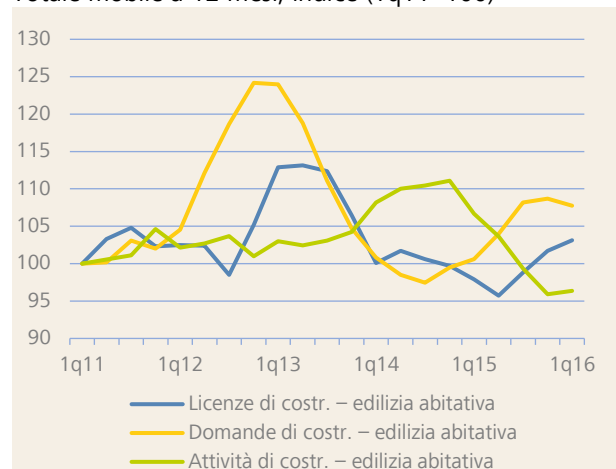
Le richieste di licenze edilizie, come parametro precursore, indicano una stabilizzazione su livelli assai elevati. Il principale elemento propulsore dell'ampliamento su vasta scala dell'offerta è come sempre la forte dinamica nella costruzione di appartamenti in locazione. Le scarse opportunità di alternative redditizie a causa dei tassi bassi e la domanda sempre robusta di appartamenti in locazione mantengono relativamente alti gli investimenti in questo segmento.

Le cifre dei permessi di costruzione confermano questa situazione. Il dato tendenziale per gli immobili di proprietà (case unifamiliari e PPP) ribadisce la tendenza in leggero calo. Nel 2015 è stato addirittura toccato un nuovo minimo, con circa 8'500 case unifamiliari autorizzate. All'inizio del 2016 i permessi per appartamenti in locazione sono invece ancora aumentati. Le case multifamiliari e le unità abitative per cui non è prevista la vendita o la locazione hanno raggiunto lo scorso anno circa il 68% (circa 34'000 unità) del totale delle licenze di costruzione, a fronte del 51% nel 2010. Calcolato in modo aggregato per tutti i segmenti su un anno, l'ampliamento dell'offerta prevedibile in base ai permessi di costruzione è pari attualmente a poco più di 50'000 unità abitative, un alto livello simile a quello prima del sì all'Iniziativa sulle abitazioni secondarie nel 2012.

La produzione di abitazioni dovrebbe quindi superare di poco la domanda potenziale, contribuendo a riaccuizzare le tensioni in particolare sul mercato degli appartamenti in locazione. L'attività edile si sta spostando verso poche zone privilegiate. Mentre anche la domanda effettiva degli acquirenti va in questa direzione, obbligata dalle disponibilità economiche, la domanda dei locatari si concentra soprattutto sui centri urbani e nell'immediato hinterland. Inoltre la diversa struttura dell'immigrazione aumenta la domanda di appartamenti con canoni economici. Per questo prevediamo che sul mercato degli appartamenti in locazione la discrepanza di metrature e prezzi tra ampliamento dell'offerta e domanda continuerà ad accentuarsi.

L'attività edilizia riprende dopo un momentaneo stop

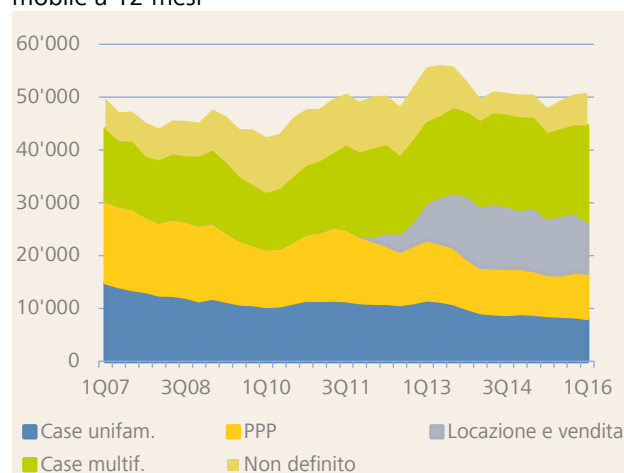
Totale mobile a 12 mesi, indice (1q11=100)



Fonte: Docu-Media (analisi Meta-Sys), SSIC, Raiffeisen Research

Dinamica vigorosa nella costruzione di appartamenti in locazione

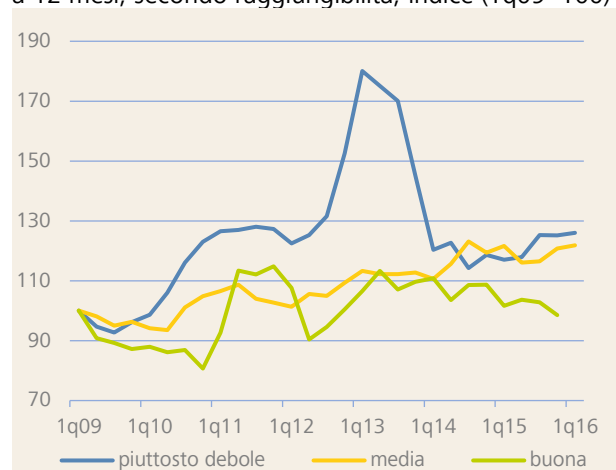
Unità (nuove) con permesso di costruzione, totale mobile a 12 mesi



Fonte: Docu-Media (analisi Meta-Sys), Raiffeisen Research

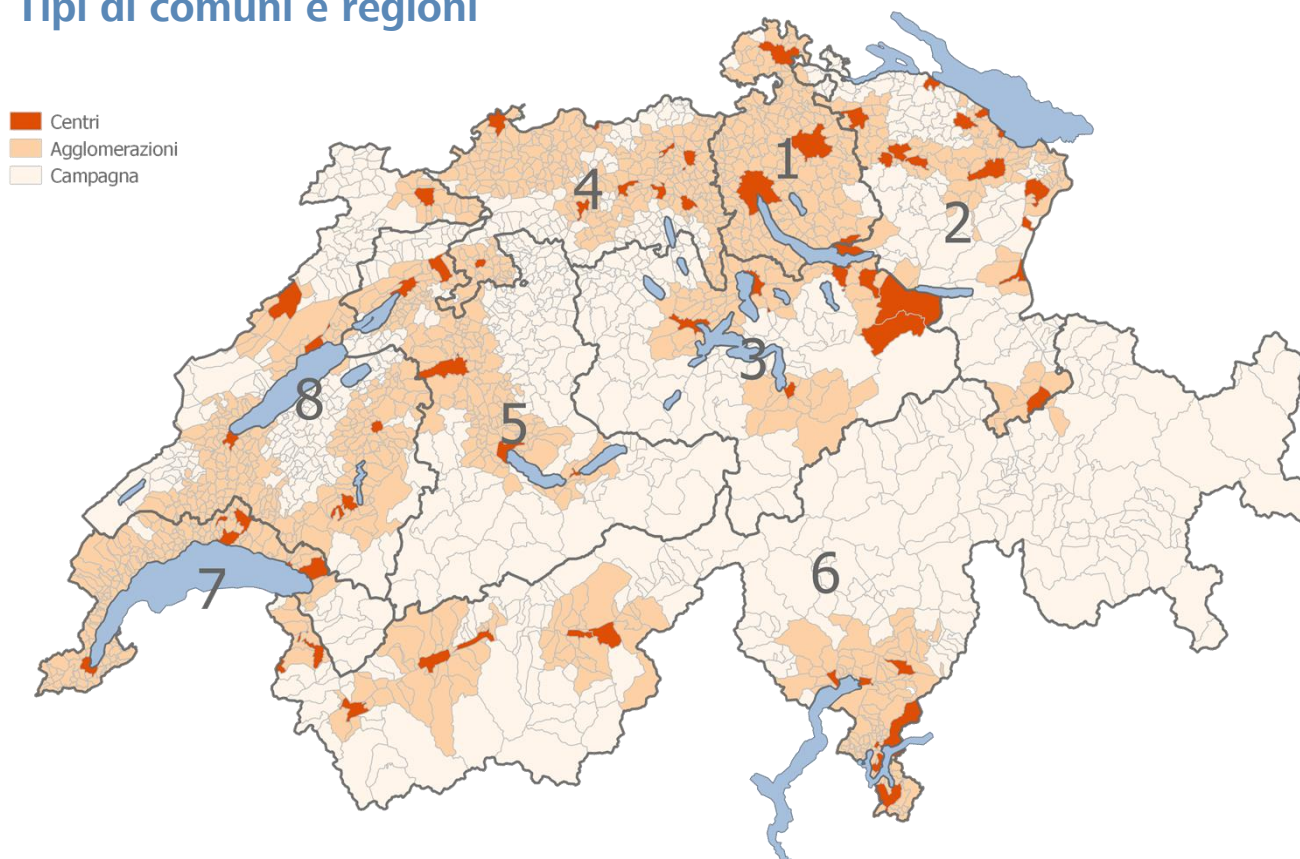
L'offerta si delocalizza in zone meno attrattive

N. di unità con permesso di costruzione, totale mobile a 12 mesi, secondo raggiungibilità, indice (1q09=100)



Fonte: UST, Docu-Media (analisi Meta-Sys), SRED, Raiffeisen Research

Tipi di comuni e regioni



Fonte: UST, Geostat, Regioni in base a Wüest & Partner, Raiffeisen Research

Tasso di appartamenti sfitti (2015) in %

	Totale	Centri	Aggl.	Camp.
Svizzera	1.2	0.8	1.3	1.6
1 Zurigo	0.8	0.3	1.1	1.6
2 Svizzera orientale	1.7	1.5	1.9	1.6
3 Svizzera centrale	0.9	1.1	0.8	0.9
4 Svizzera nord-occid.	1.5	0.8	1.6	1.8
5 Berna	1.5	0.7	1.5	2.0
6 Svizzera meridionale	1.5	1.0	1.5	1.8
7 Lago Lemano	0.6	0.4	0.6	1.6
8 Svizzera occid.	1.1	1.2	1.0	1.3

Permessi di costruzioni nuove (2015) in % degli appartamenti in essere

	Totale	Centri	Aggl.	Camp.
Svizzera	1.2	1.0	1.3	1.2
1 Zurigo	1.2	1.2	1.3	1.0
2 Svizzera orientale	1.4	1.1	1.7	1.3
3 Svizzera centrale	1.6	1.1	1.9	1.8
4 Svizzera nord-occid.	1.4	1.0	1.3	2.3
5 Berna	0.7	0.5	0.8	0.7
6 Svizzera meridionale	1.0	1.9	1.1	0.5
7 Lago Lemano	1.0	0.6	1.2	1.2
8 Svizzera occid.	1.3	0.6	1.7	1.3

Popolazione (2015) Pop. con residenza fissa, totale e in %

	Totale	Centri	Aggl.	Camp.
Svizzera	8'325'194	27.9	52.4	19.7
1 Zurigo	1'545'904	35.8	63.1	1.2
2 Svizzera orientale	913'234	31.7	37.2	31.1
3 Svizzera centrale	818'728	21.3	41.1	37.6
4 Svizzera nord-occid.	1'384'857	20.5	65.0	14.5
5 Berna	1'009'435	24.9	43.0	32.1
6 Svizzera meridionale	807'748	27.1	43.8	29.1
7 Lago Lemano	1'060'308	35.8	60.7	3.5
8 Svizzera occid.	784'980	22.3	48.1	29.5

Reddito imponibile (2012) Media, in CHF

	Totale	Centri	Aggl.	Camp.
Svizzera	75'000	72'000	80'000	62'000
1 Zurigo	82'000	76'000	86'000	65'000
2 Svizzera orientale	66'000	67'000	67'000	63'000
3 Svizzera centrale	84'000	83'000	100'000	66'000
4 Svizzera nord-occid.	73'000	75'000	75'000	65'000
5 Berna	65'000	65'000	70'000	60'000
6 Svizzera meridionale	62'000	68'000	64'000	55'000
7 Lago Lemano	91'000	77'000	101'000	57'000
8 Svizzera occid.	67'000	64'000	70'000	63'000

Fonte: AFC, UST, Documentazione Media (Analisi Meta-Sys), Raiffeisen Research

Editore

Raiffeisen Svizzera, Economic Research

Economista capo Martin Neff
Brandschenkestrasse 110d, CH-8002 Zurigo
044 226 74 41
economic-research@raiffeisen.ch

Analisi del mercato finanziario & Strategia

Roland Kläger
044 226 74 22
roland.klaeger@raiffeisen.ch

Darya Granata
044 226 72 54
darya.granata@raiffeisen.ch

Santosh Brivio
044 226 74 35
santosh.brivio@raiffeisen.ch

Andreas Hauser
044 226 74 39
andreas.hauser@raiffeisen.ch

Research macro e immobili

Alexander Koch
044 226 74 37
alexander.koch@raiffeisen.ch

Lukas Seger
044 226 74 16
lukas.seger@raiffeisen.ch

Domagoj Arapovic
044 226 74 38
domagoj.arapovic@raiffeisen.ch

Christoph Vonwiller
044 226 74 17
christoph.vonwiller@raiffeisen.ch

Desidera abbonare la pubblicazione?

Potete abbonarvi a "Immobili residenziali in Svizzera" all'indirizzo <http://www.raiffeisen.ch/web/pubblicazioni+research+i>

Importanti note 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.