

Editoriale

Il mercato continua a girare	3
Panoramica del mercato	4

Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	5
Mercato ipotecario	6
Fondi immobiliari	7

Segmenti di mercato

Appartamenti in locazione	9
Abitazioni di proprietà	11
Superfici adibite ad ufficio	12

Focus

Le locazioni scendono veramente?	15
----------------------------------	----

Allegato	20
-----------------	----

Editore

Raiffeisen Economic Research
Martin Neff, economista capo
Brandschenkestrasse 110d
8002 Zurigo

Autori

Michel Fleury
Alexander Koch
Francis Schwartz

economic-research@raiffeisen.ch

Altre pubblicazioni Raiffeisen

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

Link diretto al sito web

IL MERCATO CONTINUA A GIRARE

Come previsto i prezzi delle proprietà sono aumentati anche nel 2019. Per le case unifamiliari l'incremento è stato su base annua del 4% quasi, nonostante il leggero calo dei prezzi (-0.5%) nel quarto trimestre. I prezzi degli appartamenti delle proprietà per piani sono altresì saliti nel 2019, ma solo del 2.3% registrando così la dinamica più debole dall'introduzione del nostro indice dei prezzi di transazione nel 2015. L'andamento osservato è dovuto all'interazione di due fattori. Primo, è un dato di fatto, o quasi la regola d'oro, che la proprietà è finanziariamente più allettante della locazione. Ovviamente solo per chi se la può permettere. Secondo, da ben tre anni l'attività di progettazione è in calo nel segmento delle proprietà. La conseguente scarsità di offerta traina ulteriormente al rialzo i prezzi, anche se la domanda non è sempre così intensa. Quindi il mercato funziona.

Appartamenti in locazione anziché proprietà

Non del tutto però, poiché i requisiti all'acquisto di un'abitazione di proprietà sempre più elevati, per via dei crescenti prezzi, ridimensionano notevolmente il potenziale della domanda. Oltre al 10% di capitale proprio "hard" oggi obbligatorio sono i criteri di sostenibilità estremamente difensivi a uccidere la domanda di proprietà. Ciò limita l'andamento dei prezzi delle proprietà trainati dai tassi. Nel mercato degli immobili di reddito, che si presta quale categoria di investimento, si delinea un quadro totalmente diverso. Qui può fluire liberamente nel mercato il capitale di investitori privati e istituzionali alla ricerca di allocazioni alternative. Per i progettisti la costruzione di immobili di reddito a causa di tale domanda aggiuntiva è molto più allettante della costruzione di oggetti di proprietà. Pertanto, il terreno edificabile scarso viene sempre più destinato a immobili di reddito. Malgrado i crescenti appartamenti in locazione sfitti e dunque affitti in offerta ancor più sotto pressione, anche in futuro si continuerà a costruire più appartamenti in locazione di quanto possa assorbirne il mercato.

La costruzione di appartamenti in locazione crea distensione

Nel capitolo sul mercato degli appartamenti in locazione e nel focus analizziamo due fenomeni. Da un lato, l'attrattiva relativa dei comuni urbani e rurali rispetto ai centri e, dall'altro, l'interazione tra appartamenti nuovi ed esistenti nonché i rispettivi effetti sulle locazioni in offerta ed in essere. Naturalmente la maggior parte vorrebbe vivere nei centri, ma chi vi affitta un nuovo appartamento deve pagare fino al 35% in più di affitto rispetto all'agglomerazione o in periferia, dove anche la differenza tra locazioni nuove ed esistenti è nel frattempo inferiore ai centri. In virtù dell'intensa attività di costruzione degli ultimi anni, soprattutto in seguito alle pressioni degli sfitti sui nuovi affitti, che sono sensibilmente aumentate anche fuori dai centri ambiti. Questo sviluppo non si è ancora esteso ai centri, ma a fronte delle crescenti partenze nette dalla città di varie economie domestiche si può prevedere almeno una leggera distensione della scarsità in parte marcata di appartamenti nei centri. Ciò che è però assente soprattutto nella discussione politica sul mercato degli appartamenti in locazione è il fatto che l'approvvigionamento di spazio abitativo è ottimo nel nostro Paese e che gli oneri dell'affitto rispetto al reddito sono rimasti pressoché invariati negli ultimi 15 anni. Solo per il 20% delle economie domestiche a minor reddito questa quota di spese è salita significativamente.

Superfici adibite ad ufficio: la svolta è solo iniziata

Nel mondo del lavoro si intensificano due trend: il lavoro a tempo parziale è in piena espansione e il lavoro a casa in crescita. Già tre lavoratori su dieci lavorano oggi almeno in parte da casa. Tendenza al rialzo. Se si considera che l'occupazione attiva di tutti i posti di lavoro non arriva al 60%, nemmeno durante i picchi, diventa chiaro l'enorme potenziale di ottimizzazione delle superfici che potrebbe dispiegarsi nel prossimo futuro nel mondo del lavoro. Sarà un processo lento, ma inarrestabile.

Vi auguriamo buona lettura!

Domanda

→ Popolazione

La crescita della popolazione si è stabilizzata a circa 60'000 persone l'anno. Nel 2019 si sono formate 40'000 ulteriori economie domestiche. A causa della tendenza verso economie domestiche composte da una persona, il numero di nuclei familiari aumenta (1%) in modo nettamente più rapido rispetto alla popolazione (0.7%).

→ PIL

I rischi di ribasso globali sono diminuiti in seguito alla stipulazione di un accordo commerciale parziale tra USA e Cina e al conseguente armistizio nel conflitto commerciale. Pertanto sono migliorate anche le prospettive per l'industria svizzera.

→ Reddito

La dinamica dell'occupazione nel settore dei servizi mostra segni di indebolimento, ma riesce a più che compensare l'occupazione industriale in calo. Di conseguenza, i redditi aggregati aumentano.

→ Finanziamenti

I tassi delle ipoteche si sono stabilizzati vicino ai minimi storici. A fronte dei continui bassi tassi, i crediti ipotecari restano tuttora estremamente allettanti. Non vi è ancora alcun segnale di un rialzo considerevole dei tassi.

↗ Investimenti

Anche gli investimenti immobiliari non possono sottrarsi agli effetti dei tassi bassi. Gli investitori devono accontentarsi di rendimenti in costante contrazione. Tuttavia, dato che i rendimenti restano in territorio positivo, gli investimenti immobiliari permangono allettanti a fronte degli investimenti a reddito fisso.

Offerta

→ Attività edilizia

Le attività di progettazione degli immobili di reddito si sono assestate a un livello stabile, mentre nel segmento delle proprietà prosegue la tendenza al ribasso. Malgrado gli elevati sfitti non si delinea alcuna interruzione dell'attività edilizia nella costruzione di appartamenti. La situazione degli ordinativi dell'edilizia commerciale nella costruzione di edifici resta buona.

↗ Sfitti

Gli sfitti al rialzo riguardano sempre più i vecchi effettivi. A fronte dell'offerta abbondante di nuovi appartamenti allettanti e relativamente convenienti, sempre più locatari nei comuni con elevati sfitti traslocano dai loro vecchi appartamenti in nuove costruzioni nelle vicinanze. Qui le concessioni sul prezzo o il risanamento degli oggetti più datati sono inevitabili.

Prospettive dei prezzi

↗ Proprietà

Malgrado i crescenti prezzi delle proprietà e le nuove locazioni al ribasso, sotto il profilo finanziario vale tuttora la pena acquistare piuttosto che affittare. I requisiti di sostenibilità pongono sempre più limiti allo sviluppo della domanda di proprietà abitative, e in avvenire potrebbero attenuare la dinamica dei prezzi.

↘ Locazioni

Le locazioni seguitano a diminuire laddove si è costruito molto. La differenza tra affitti in offerta e in essere si riduce, indebolendo la dinamica dei prezzi delle locazioni esistenti. L'effetto è però ancora troppo debole per ripercuotersi in una contrazione degli affitti esistenti su ampio fronte.

CONDIZIONI QUADRO ECONOMICHE

Non vi è stata alcuna escalation dei contenziosi commerciali, e si è ristabilita un po' di pace. Ora anche l'industria svizzera prevede un'ulteriore crescita dei fatturati per quest'anno. La situazione sul mercato del lavoro dovrebbe restare solida e la domanda di forza lavoro specializzata proveniente dall'estero alta.

A inizio anno i rischi di ribasso globali non si erano dissipati, ma tuttavia ridotti percettibilmente. In particolare la stipulazione di un primo accordo commerciale parziale tra USA e Cina ha rappresentato finalmente per la prima volta un armistizio nel conflitto commerciale.

Corrispettivamente le prospettive per le società industriali si sono riprese a livello mondiale. Nel comparto manifatturiero svizzero si prevede dunque un'ulteriore moderata crescita del fatturato per quest'anno.

A fine anno i piani di occupazione dell'industria svizzera risultavano ancora negativi, ma i tagli al personale dovrebbero rimanere limitati sulla scia della stabilizzazione nel commercio globale. Nel settore dei servizi prosegue tuttora il robusto incremento dell'occupazione, ad un ritmo solo un po' più rallentato. Il mercato del lavoro resta nel complesso in buona salute.

Domanda di forza lavoro specializzata tuttora alta

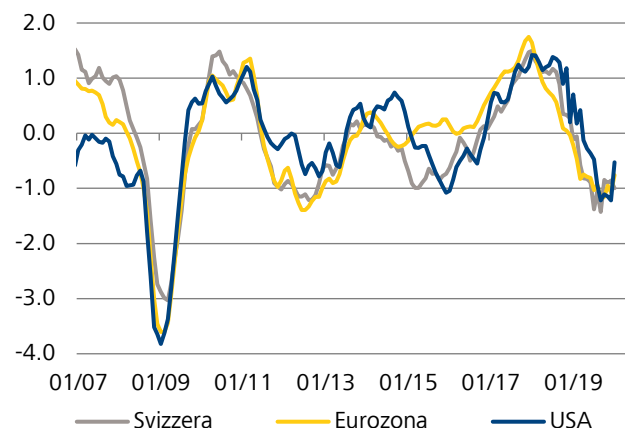
In particolare la stabilità della congiuntura interna tiene alta la domanda di forza lavoro specializzata proveniente dall'estero. Nel 2019 l'immigrazione netta media in Svizzera è corrispettivamente persino leggermente aumentata, dopo le flessioni in parte considerevoli negli anni precedenti.

A livello regionale è l'immigrazione dall'Europa settentrionale a salire particolarmente, mentre il saldo migratorio dei Paesi meridionali dell'UE tende invariabilmente al ribasso.

Con la stabilizzazione dell'immigrazione, l'anno scorso anche i residenti fissi sono aumentati in misura un po' più marcata. La crescita della popolazione, con ben 0.7%, si assesta dunque a un livello inferiore ai valori massimi dell'ultimo decennio. Nel raffronto a lungo termine l'incremento risulta solo di poco sotto alla media e nel confronto internazionale resta un valore ancora molto alto.

Segni di ripresa della congiuntura industriale

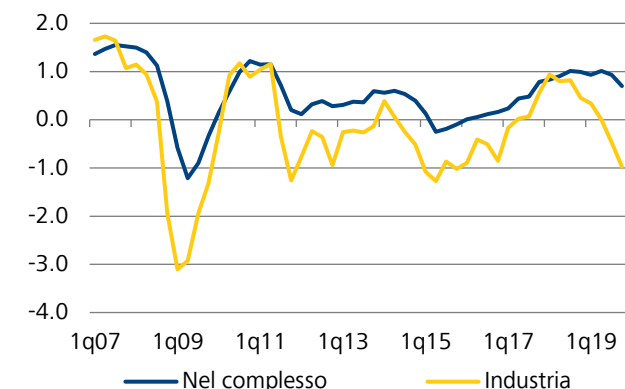
Indice dei responsabili degli acquisti, attività manifatturiere, standardizzato (media a lungo termine = 0)



Fonte: Markit, Raiffeisen Economic Research

Tagli limitati dei posti di lavoro nell'industria

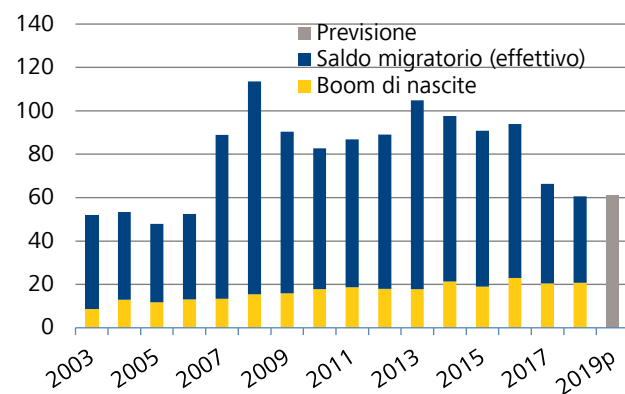
Indicatore dell'occupazione KOF



Fonte: KOF, Raiffeisen Economic Research

Stabilizzazione della crescita della popolazione

Crescita della popolazione con dimora fissa in 1'000



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

MERCATO IPOTECARIO

Le banche centrali valutano adeguato l'attuale livello dei tassi. Anche la BNS dovrebbe considerare un taglio ai tassi solo quale ultima ratio. Inoltre, i tassi ipotecari si sono stabilizzati vicino ai minimi storici.

A inizio anno i rischi di ribasso per la congiuntura globale risultavano nettamente inferiori. Le grandi banche centrali valutano dunque adeguata la propria politica monetaria e al momento non pianificano alcuna modifica dei tassi.

Dopo tre riduzioni di sicurezza dei tassi, la banca centrale americana è di nuovo in modalità attendista, con ostacoli elevati per ulteriori ritocchi dei tassi sia verso il basso che verso l'alto. La BCE intende dapprima lasciare dispiegare in tutta tranquillità gli effetti del pacchetto di ampie misure deciso a settembre. Inoltre, nel Consiglio direttivo della BCE vi sarebbero maggiori preoccupazioni per gli effetti collaterali dei tassi negativi "permanenti". Tuttavia, un tempestivo abbandono dell'esperimento dei tassi negativi non viene ancora preso in considerazione.

Sebbene nel frattempo non sia più atteso un ribasso dei tassi da parte della BCE, il franco svizzero ha di nuovo subito pressioni al rialzo a inizio anno. La banca nazionale intende per ora continuare a reagire con interventi puntuali nonché tollerare un livello EUR/CHF più basso. Una nuova riduzione dei tassi da parte della BNS non può essere esclusa, ma sarebbe tuttora considerata solo quale ultima ratio.

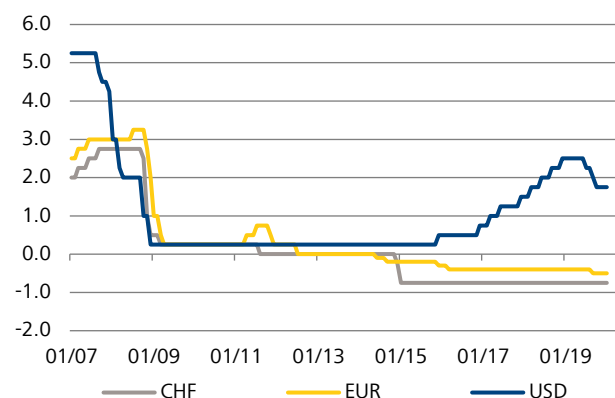
Condizioni ipotecarie ancora allettanti

In questo contesto i tassi ipotecari svizzeri si sono stabilizzati vicino ai minimi storici. Negli ultimi mesi sulla parte lunga è stato persino osservato un incremento lieve. Un potenziale di rialzo molto più consistente non dovrebbe però sussistere per ora. Anche se le banche nazionali intendono evitare tassi di riferimento inferiori, prevedono un periodo più prolungato di tassi bassi. Pertanto, le attese sui tassi a lungo termine restano ancorate a bassa quota.

A causa del supplemento per durata permanentemente contenuto, la domanda di ipoteche di lunga durata resta alta. Anche la domanda di nuove ipoteche resta considerevole nonostante gli elevati requisiti di sostenibilità. A fine anno 2019 la crescita ipotecaria annua è perlomeno rallentata un po' al 3.2%.

Tassi adeguati per le banche centrali

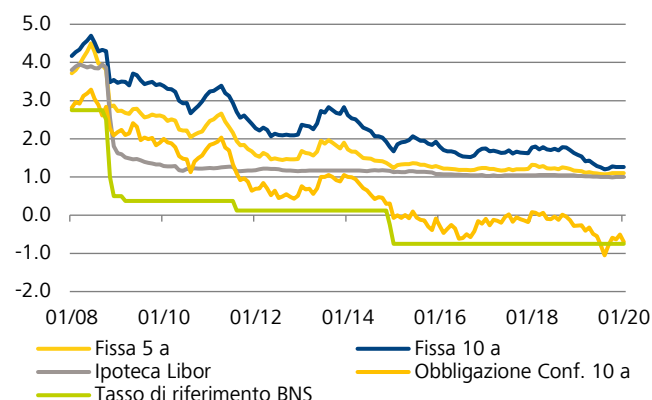
Tassi di riferimento delle banche centrali in %



Fonte: Datastream, Raiffeisen Economic Research

Stabilizzazione dei tassi ipotecari

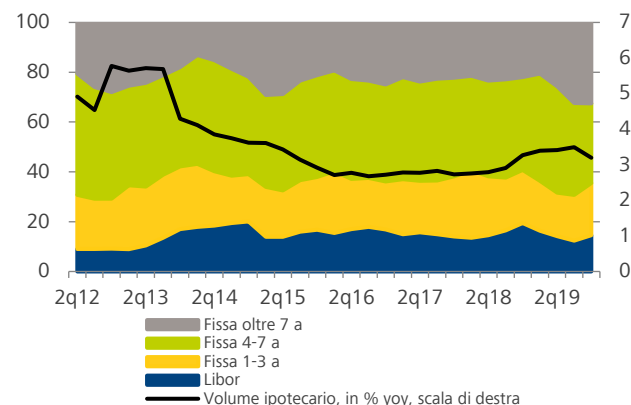
Tassi d'interesse per nuove operazioni, valore medio, in %



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Ipotecche a lungo termine tuttora molto richieste

Struttura della durata delle nuove ipoteche Raiffeisen, in %



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

FONDI IMMOBILIARI

Nonostante i prezzi a livelli record e i crescenti sfitti sul mercato degli immobili di reddito, la tendenza al ribasso dei rendimenti da distribuzione dei fondi immobiliari residenziali quotati si è fermata, in seguito soprattutto a quote di finanziamento di terzi più alte e costi del capitale di terzi più bassi, oltre che alle locazioni in essere al rialzo. Singoli fondi ricevono interessi negativi sui loro crediti.

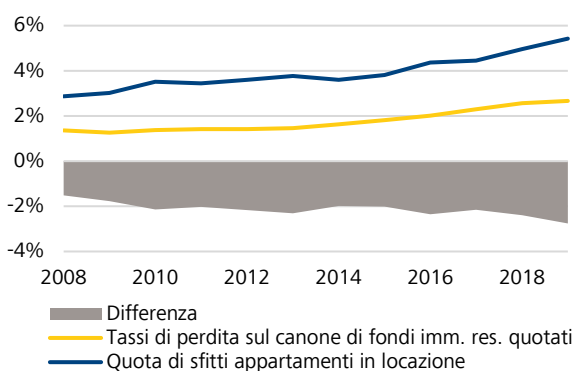
Quote di sfitti sempre più alte, locazioni in offerta in calo e valutazioni a livelli record delle case plurifamiliari hanno ridotto nettamente i rendimenti da distribuzione contabili (distribuzioni in % del valore netto d'inventario) dei fondi immobiliari residenziali quotati. Nel 2008 questi rendimenti si situavano a quasi il 3%, mentre oggi gli investitori devono accontentarsi di meno del 2.4%.

Inversione di tendenza sorprendente

Curiosamente nel 2019 si è fermato il trend al ribasso che persisteva da oltre dieci anni. Nel raffronto con l'anno precedente i rendimenti da distribuzione sono persino saliti un po' per la prima volta. Ciò sorprende a prima vista, ma i rendimenti seguitano a risentire dei fattori d'influsso menzionati all'inizio. Nel denominatore incidono i prezzi immobiliari in ulteriore aumento e nel numeratore i maggiori sfitti e le nuove locazioni al ribasso si percuotono sui rendimenti.

Uno sguardo ai tassi di perdita sul canone di locazione dei fondi illustra che gli sfitti al 5.43% nei portafogli di fondi immobiliari residenziali quotati (2018: 4.96%) sono saliti più della quota di sfitti degli appartamenti in locazione a livello nazionale. Secondo le nostre stime nel 2019 è stato osservato qui un incremento inaspettatamente debole dal 2.56% al 2.67%.

Forte aumento dei tassi di perdita sul canone di locazione



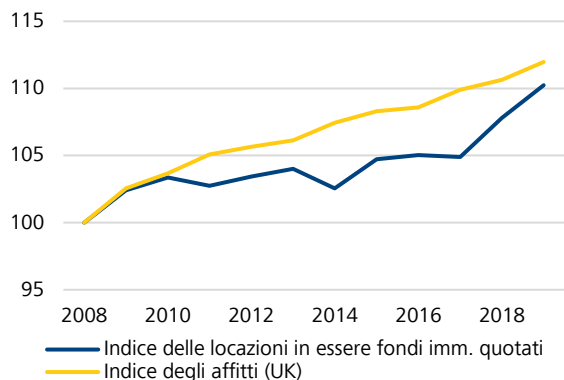
Tassi di perdita sul canone di locazione e quote di sfitto non sono direttamente raffrontabili, ma il loro differente sviluppo nel 2019 indica che i fondi immobiliari sono più penalizzati dall'attuale dinamica degli sfitti rispetto al mercato complessivo degli appartamenti in locazione, a dimostrazione che i loro oggetti sono piuttosto poco allettanti in termini di posizione e qualità. L'attività di costruzione e di rinnovo degli investitori istituzionali potrebbe essere superiore al mercato data la mancanza di alternative di investimento, spiegando così in parte l'impennata delle perdite sul canone di locazione.

Movimenti in portafoglio

Nonostante le locazioni in offerta siano in calo da anni e che il trend sia proseguito nel 2019, il loro andamento illustra solo un quadro incompleto dei ricavi dei fondi immobiliari residenziali. La maggior parte del portafoglio è composto da immobili esistenti, su cui i fondi hanno incrementato le locazioni dovute. Le locazioni dovute nel portafoglio in essere dei fondi aumentano già da tempo, ma negli ultimi due anni sono salite oltre la media, trainando fortemente verso l'alto gli affitti dovuti complessivi nel 2019, e più che compensando l'effetto delle locazioni in offerta in calo rispetto agli anni precedenti.

I fondi immobiliari arrancano

Indice delle locazioni in essere, 2008 = 100



A differenza degli sfitti, negli ultimi due anni i fondi immobiliari residenziali hanno ridotto il ritardo degli affitti esistenti rispetto al mercato complessivo. I ricavi da locazione aumentati nel numeratore non bastano però da soli a compensare l'effetto delle valutazioni immobiliari più alte nel denominatore delle quote di distribuzione.

Passivi attivi

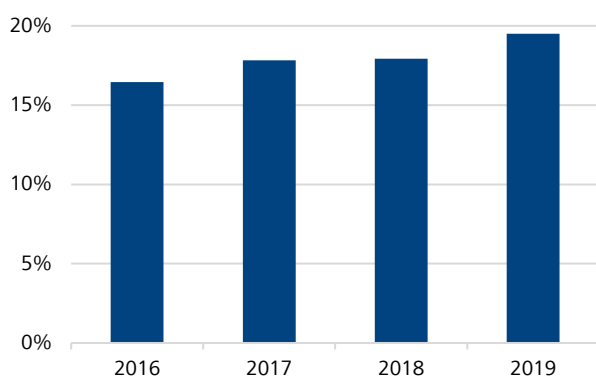
Dato che negli ultimi cinque anni la quota di distribuzione media dei fondi immobiliari residenziali in % dei ricavi netti è rimasta costante tra il 97% e il 98.5%, anche una politica di distribuzione modificata non spiega l'inversione di tendenza. Né la politica di distribuzione, né i ricavi da locazione più elevati spiegano dunque perché i rendimenti da distribuzione non scendono ulteriormente. Bisogna dunque cercare altri motivi per la stabilizzazione dei rendimenti da distribuzione sul fronte dei finanziamenti dei fondi. E qui esistono due possibili leve: l'ammontare del finanziamento di terzi e i costi del capitale di terzi.

Sempre più capitale di terzi

Nel 2019 i fondi immobiliari residenziali quotati hanno aumentato la quota di finanziamento di terzi, raggiungendo una maggiore densificazione degli utili, fintanto che i rispettivi costi sono inferiori ai rendimenti complessivi sugli immobili. Aumenta dunque il successo per ogni unità di capitale proprio utilizzata oppure nel gergo settoriale il successo diviso il valore netto d'inventario, consentendo ceteris paribus un rendimento da distribuzione più alto.

Presto il 20% di capitale di terzi

Quota di finanziamento di terzi dei fondi immobiliari residenziali quotati



Fonte: rapporto annuali, Raiffeisen Economic Research

I costi del capitale di terzi sono argomento di trattativa

Il nuovo calo dei tassi ipotecari nel 2019 è ovviamente un altro motivo. Sono infatti in scadenza vecchie ipoteche a tassi elevati e nuovi crediti sono stipulabili a condizioni sempre più convenienti.

Oltre alla quota di finanziamento di terzi, i gestori di fondi possono usare – e lo fanno anche – la seconda leva: gestire attivamente i costi di finanziamento di terzi. Nelle trattative numerosi fondi ottengono un tasso zero sulle ipoteche a breve termine. A pochi fondi sono persino concessi tassi negativi sul capitale di terzi a breve. Va detto però che l'accesso al nettare dei tassi negativi è dato soprattutto ai fondi con una banca nel management. Poiché si tratta dei fondi immobiliari residenziali quotati principali e affermati, non è chiaro se l'aiuto giunga dalla vicinanza alla banca o dal loro potere di trattativa.

Tassi a lungo in declino

Anche con la riallocazione a breve del capitale di terzi a lungo termine si può risparmiare sui costi del capitale di terzi, nonostante una curva dei rendimenti relativamente piatta. La maggior parte dei gestori di fondi sembra però non voler usare questa tattica a breve e preferendo approfittare dei tassi ai minimi anche sul lungo termine, prolungano le ipoteche in scadenza con coincidenza delle durate.

There is no free lunch

L'aumento della quota di finanziamento di terzi è una strategia doppiamente allettante nel contesto di tassi negativi anche senza la riduzione della duration, se con la raccolta di capitale si riesce a guadagnare un paio di punti base.

Chi vuole investire in fondi immobiliari residenziali deve però essere consapevole che tali pratiche aumentano il rischio, poiché una quota di capitale di terzi più alta e un capitale di terzi a breve comportano in caso di perdita una densificazione delle perdite più rapida ed elevata. Il regolatore mette però dei limiti alla propensione al rischio troppo grande dei gestori di fondi sul fronte dei finanziamenti, fissando la quota di finanziamento di terzi massima consentita per i fondi immobiliari al 33%. Con tale quota ora a quasi il 20% sussiste ancora molto potenziale per i gestori di fondi per incrementare il leverage.

APPARTAMENTI IN LOCAZIONE

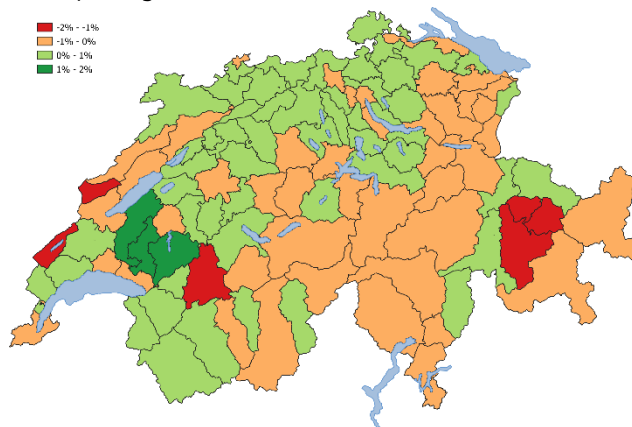
Negli ultimi anni al di fuori dei grandi centri sono stati costruiti molti nuovi appartamenti in locazione. La grande offerta di appartamenti nuovi e comparativamente convenienti rende allettante la partenza dai centri e causa un trasferimento degli sfitti negli appartamenti esistenti più vecchi.

Gli sfitti sul mercato degli appartamenti in locazione in Svizzera aumentano sempre più. Il 1° giugno 2019 secondo le nostre stime oltre il 2.6% degli appartamenti in locazione in essere era sfitto a livello nazionale, anche se sussistono grandi divergenze regionali. Tendenzialmente i Cantoni piuttosto rurali presentano maggiori appartamenti in locazione sfitti rispetto a quelli con grandi centri economici.

Con il continuo aumento degli sfitti, in molte regioni sono finiti sotto pressione anche gli affitti in offerta. Grazie all'ampliamento dell'offerta di appartamenti di nuova costruzione trainata dagli investitori istituzionali sono disponibili numerosi nuovi oggetti di prim'ordine per gli interessati. Quali locatari alla ricerca di appartamento diventa dunque più interessante traslocare in periferia dal punto di vista puramente economico. Se si è disposti a fare i pendolari, fuori dai centri sono disponibili sempre più appartamenti convenienti e in parte nuovi di pacca.

I cittadini si trasferiscono in periferia

Arrivi intercomunali netti nel 2018 in % della popolazione per regione MS



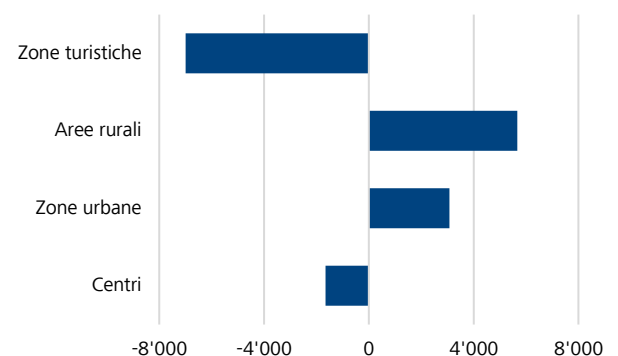
Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Osservando i movimenti demografici intercomunali si nota una tendenza verso le regioni periferiche. Delle venti grandi città svizzere solo Coira, Köniz, Sciaffusa

e Winterthur vantano un saldo positivo di arrivi netti. Oltre a questi spostamenti dai centri, la carta illustra chiaramente anche il trasferimento della popolazione dalle aree turistiche e molto rurali verso regioni strutturalmente più solide.

Comuni urbani e rurali allettanti

Arrivi intercomunali netti per tipo di comune, a livello svizzero nel 2018

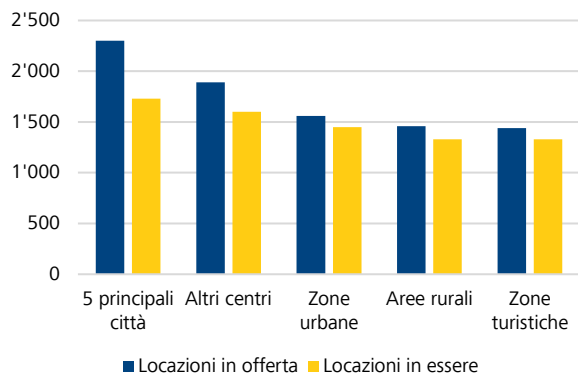


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Suddivisa per tipo di comune, la migrazione interna dai centri verso i comuni urbani e rurali diventa ancora più netta. Nel 2018 le partenze dai comuni centrali sono state circa 7'000 in più degli arrivi. Di contro, nei comuni urbani e rurali sono stati registrati 5'500 risp. 3'000 arrivi in più rispetto alle partenze. Va detto che la migrazione non tiene espressamente conto dell'immigrazione dall'estero, che comporta una crescita positiva nei centri economicamente forti, i quali restano molto richiesti dagli immigrati, mentre la popolazione già residente in Svizzera tendenzialmente se ne va dai centri principali. La migrazione interna evidenzia però l'attrattiva proporzionale dell'agglomerazione ampliata e dei comuni rurali ben collegati.

La partenza dai centri conviene finanziariamente

Stima delle locazioni in offerta e in essere mensili per un appartamento di 4 locali di 100m², in CHF

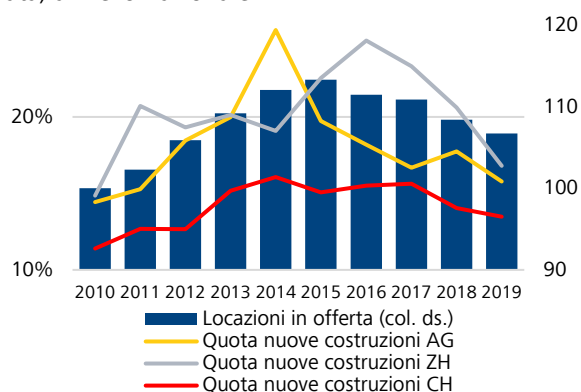


Fonte: UST, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Uno dei motivi principali della partenza dai centri è la considerevole differenza tra le locazioni in essere e gli affitti in offerta. Se in una delle cinque principali città svizzere un'economia domestica vuole trasferirsi in un nuovo appartamento di 4 locali di 100m², l'aumento dei costi locativi in media è pari al 35%. Nei centri più piccoli la differenza è altresì molto elevata, a oltre il 20%. Di contro, nei comuni urbani e rurali si trova un oggetto di pari dimensioni con locazioni in offerta simili o inferiori all'attuale canone. Dato che tra questi vi sono numerose nuove costruzioni, la partenza dal centro è molto conveniente. Grazie al calo degli affitti in offerta in periferia, gli oggetti in locazione diventano sempre più un sostituto ideale alla posizione centrale. Un'inversione di tendenza non si prospetta nel prossimo futuro, vista la differenza non in contrazione tra le locazioni esistenti e quelle in offerta nelle città più grandi.

Gli appartamenti nuovi trovano locatari

Quota di appartamenti di nuova costruzione rispetto agli appartamenti sfitti e agli affitti in offerta (indicizzata) a livello nazionale

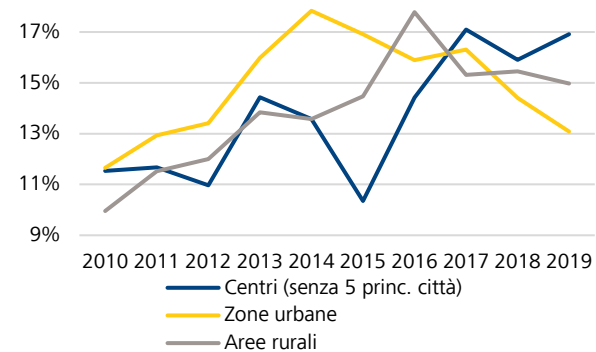


Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Sebbene giungano sempre più nuovi appartamenti in locazione sul mercato, la loro quota rispetto agli appartamenti esistenti sfitti diminuisce di nuovo negli ultimi anni. Gli oggetti che giungono sul mercato trovano destinatari malgrado le crescenti difficoltà di commercializzazione. E ciò a scapito degli appartamenti esistenti più vecchi. Questo effetto si è intensificato con il calo dei prezzi in offerta, poiché i nuovi oggetti diventano sempre più allettanti in termini relativi. È inoltre interessante notare che questa situazione si osservava nel Canton Argovia con le sue elevate quote di sfitti già due anni prima rispetto ad es. al Canton Zurigo che presenta ancora relativamente pochi appartamenti sfitti nel raffronto nazionale.

Nuove costruzioni fuori dai centri ambite

Sviluppo della quota di nuovi appartamenti rispetto agli appartamenti sfitti per tipo di comune



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Anche per tipi di comuni si constata il trasferimento degli sfitti verso gli appartamenti più vecchi. Sia il forte ampliamento dell'offerta che il trasferimento dei locatari in appartamenti nuovi si sono però verificati circa due anni dopo nei comuni rurali rispetto a quelli urbani. Nei centri la quota di appartamenti nuovi sfitti dall'inizio degli adeguamenti nazionali dei prezzi in offerta è invece incrementata ulteriormente, a causa della grande differenza di prezzo con gli appartamenti esistenti.

I numerosi nuovi appartamenti non trovano però solo locatari dai centri, ma li sottraggono soprattutto al mercato locale, aumentando così gli sfitti per le vecchie costruzioni e mettendo ulteriormente sotto pressione i ricavi da locazione. I proprietari di immobili più vecchi nelle regioni con elevati sfitti e intensa attività di costruzione devono prepararsi a tempi difficili. E per superare l'inasprimento della concorrenza dettata dalle nuove costruzioni diventano sempre più rilevanti i risanamenti e i rinnovi degli appartamenti più datati.

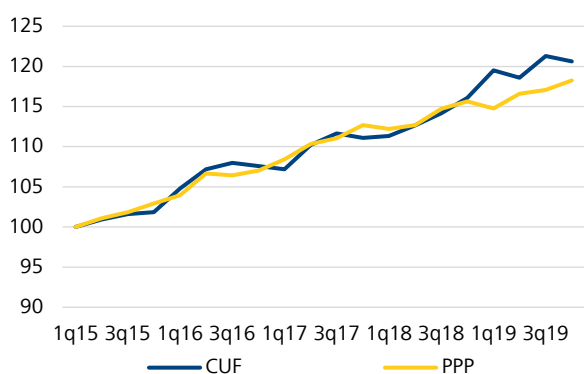
ABITAZIONI DI PROPRIETÀ

Con i bassi costi di finanziamento si può risparmiare sui costi abitativi trasferendosi da un appartamento in locazione a una proprietà per piani (PPP). Sempre meno locatari possono però permettersi la proprietà a causa degli elevati ostacoli della sostenibilità regolamentare. Perciò si costruiscono sempre meno case unifamiliari (CUF). Continua a fluire troppo capitale negli appartamenti in locazione anziché nelle CUF.

Nel quarto trimestre 2019 i prezzi delle CUF sono scesi dello 0.5% rispetto a quello precedente, ma per l'intero 2019 risulta comunque un rialzo di quasi il 4%. Le PPP si sono apprezzate dell'1% rispetto al trimestre precedente, ma con il 2.3% la dinamica dei prezzi per tutto il 2019 è stata molto più debole delle CUF. Il tasso di crescita annuo del 2019 è così il più basso dal lancio dell'indice dei prezzi di transazione di Raiffeisen a inizio 2015.

Battuta d'arresto per i prezzi delle CUF

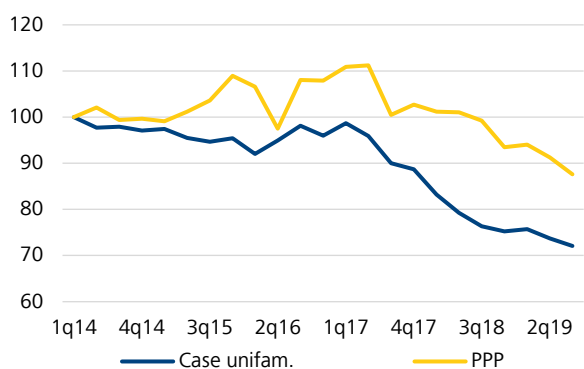
Indice dei prezzi di transazione Raiffeisen, 1t15=100



Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research

Ulteriore calo dell'attività di progettazione

Domande di costruzione, indicizzato 1t14=100



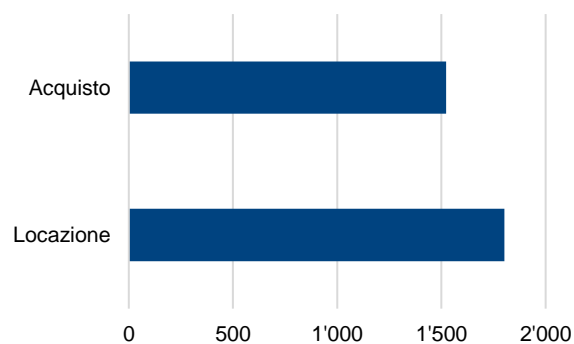
Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

Malgrado i crescenti prezzi delle proprietà, l'attività di progettazione di CUF e PPP è calata per la prima volta. La costruzione di appartamenti in locazione resta

la scelta più allettante per i progettisti, sebbene questo mercato risenta di un eccesso di offerta. Un'inversione di tendenza nell'attività di costruzione di CUF causerebbe un aumento dei prezzi delle CUF solo in relazione ai prezzi degli immobili di reddito. Sembra paradossale visti i prezzi record, ma i prezzi delle CUF sono troppo bassi, poiché data la mancanza di alternative a causa dei tassi bassi l'andamento dei prezzi degli immobili di reddito è stato più forte grazie agli ingenti afflussi di capitale degli investitori istituzionali. Con gli elevati ostacoli della sostenibilità regolamentare nella concessione di ipoteche a tassi teorici dal 4.5 al 5%, la domanda di proprietà cala di pari passo ai prezzi crescenti. In effetti, l'acquisto resterebbe allettante rispetto alla locazione nonostante i prezzi elevati. Passando dalla locazione alla proprietà le economie domestiche potrebbero ridurre i costi abitativi. Ma i locatari finanziariamente più deboli, come le giovani famiglie, non possono realizzare questo potenziale di risparmio, poiché non ottengono alcun finanziamento. Per un appartamento medio di 3 - 4.5 locali con un anticipo dell'80% tramite ipoteca fissa (scadenza a dieci anni) il potenziale di risparmio è del 20% (calcolo conservativo), tenuto conto delle conseguenze fiscali (valore locativo: 70% del valore commerciale, aliquota fiscale marginale: 30%) e dei costi di manutenzione (1% del valore commerciale).

L'acquisto resta allettante rispetto alla locazione

Raffronto costi abitativi di locazione vs. acquisto



Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research

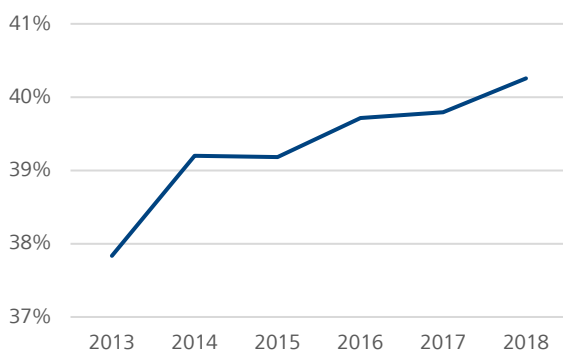
SUPERFICI ADIBITE AD UFFICIO

Il trend verso lavoro a tempo parziale, orari di lavoro flessibili e home office non conosce limiti settoriali e prosegue inarrestabile. A causa della minor quota di sfruttamento delle postazioni d'ufficio sussiste un grande potenziale di ottimizzazione. Nel mercato degli uffici è imminente un'ulteriore rottura a causa dell'avanzare del lavoro di piattaforma basato su Internet e di moderni rapporti di impiego?

Oltre il 40% della popolazione attiva svizzera lavora oggi a tempo parziale. Lo sviluppo è riconducibile all'aumento dell'attività lucrativa delle donne, le quali lavorano più a tempo parziale degli uomini, ma anche all'incremento generale da anni della quota di lavoratori a tempo parziale (uomini e donne). Soprattutto l'80% o più sono molto apprezzati negli ultimi anni.

Lavoro a tempo parziale in piena espansione

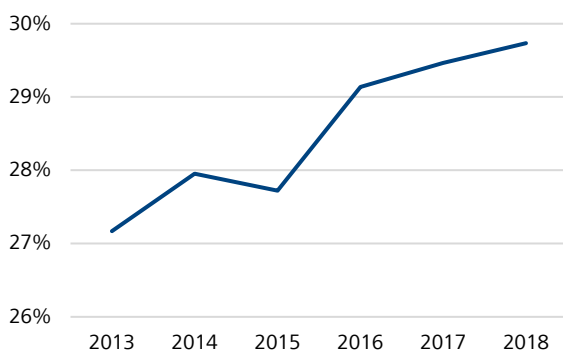
Quota di lavoratori con un grado di occupazione inferiore al 100%



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Anche il lavoro da casa è in crescita

Lavoratori che hanno lavorato da casa nelle ultime quattro settimane



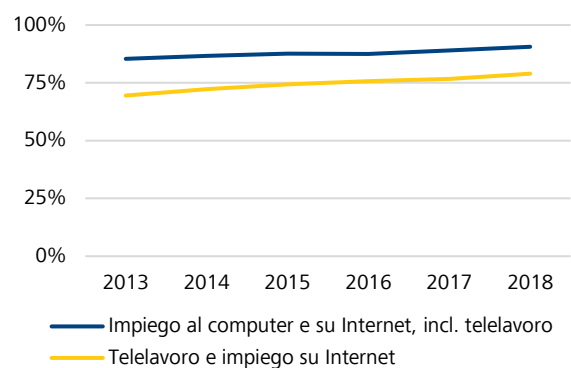
Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Oltre alla riduzione del grado di occupazione, il trend verso il lavoro da casa causa sempre più postazioni di lavoro dislocate. Già tre lavoratori su dieci lavorano

almeno in parte da casa. Circa la metà lavora regolarmente da casa, ossia ad es. in giorni fissi della settimana. Il resto si avvale di questa opportunità occasionalmente. Il lavoro da casa non è istituzionalizzato per tutti. Il 25% del lavoro svolto a casa non si può o vuole calcolare nell'orario di lavoro. Il 71% dei lavoratori da casa ha invece effettuato nel 2018 parte dell'orario di lavoro regolare da casa. Nel 2013 era solo il 58%. Il resto può prestare ore supplementari computabili da casa.

Il lavoro da casa è perlopiù denominato home office

Quota di lavoro al PC e su Internet nonché telelavoro



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Il 90% del lavoro da casa è lavoro d'ufficio e viene svolto al PC, tendenza al rialzo. Quasi l'80% del lavoro da casa è oggi il cosiddetto telelavoro, dove il PC a casa è connesso alla rete aziendale in modo che si possa accedere a distanza all'infrastruttura IT societaria.

Diversi gradi di occupazione a casa possibili

In media i lavoratori da casa lavorano 8.4 ore alla settimana da casa, ossia una giornata su una settimana di 42 ore. Il 10% dei lavoratori da casa lavora persino 16 ore o più alla settimana lontano dalla propria postazione d'ufficio. Il 10% resta invece solo due ore o meno alla settimana lontano dal proprio ufficio.

Lavoro da casa possibile in tutti i settori

Lavoratori che hanno lavorato da casa nelle ultime quattro settimane



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

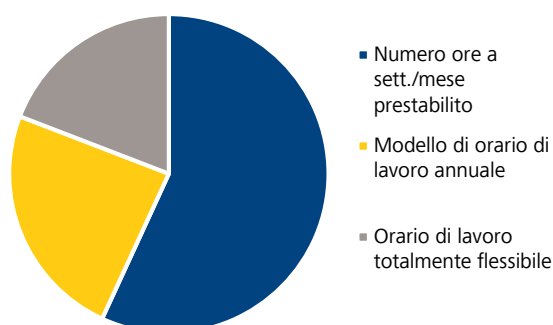
Dato che ogni settore deve svolgere lavoro amministrativo, l'home office è diffuso in tutti i rami, anche se vi sono grandi differenze. Ad esempio la maggior parte degli insegnanti prepara le lezioni da casa, ma anche gli specialisti IT possono eseguire gran parte del lavoro fuori ufficio. Una quota minore di lavoro d'ufficio, e dunque di potenziale lavoro da casa, presentano invece i servizi legati a un luogo come la ristorazione e l'edilizia.

Nessun fenomeno della generazione Y

Tra i lavoratori da casa non vi sono, come forse si pensa, prevalentemente giovani. Dai 25 anni in poi il fenomeno si riscontra nella stessa misura in tutte le fasce di età. Solo i lavoratori con meno di 25 anni lavorano molto raramente a casa (11% circa). Non sorprende, dato che questa forma di lavoro presuppone dapprima l'acquisizione di fiducia e determinate capacità che consentono di esercitare autonomamente il lavoro da casa.

Orari di lavoro fissi sono ancora la norma

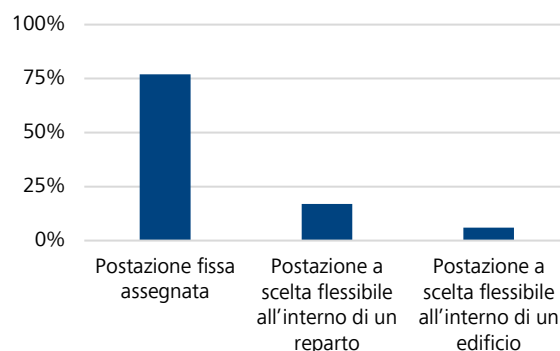
Quota di lavoratori per modello di orario di lavoro



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Un terzo ha una postazione di lavoro fissa

Situazione delle postazioni dei lavoratori



Fonte: statista, Raiffeisen Economic Research

Malgrado la flessibilizzazione, gran parte della popolazione attiva lavora ancora secondo il classico orario di lavoro settimanale. Tuttavia, i modelli di orario di lavoro totalmente flessibili, dove il grado di occupazione e l'orario di lavoro possono essere scelti più o meno liberamente, sono già il 20%. Quasi un quarto lavora con un modello di orario di lavoro annuale.

Quota di sfruttamento molto bassa

Solo circa uno su tre ha un ufficio singolo. Gli uffici open space e le formule di postazioni flessibili sono in ulteriore crescita. Tre quarti degli impiegati ha però ancora una postazione di lavoro fissa assegnata. Da un'analisi dell'occupazione delle postazioni in ufficio della Scuola universitaria professionale delle scienze applicate di Zurigo (ZHAW) è emerso che una postazione viene utilizzata attivamente in media nemmeno il 36% nel corso della giornata. Il 22% in media è occupata, ma non usata attivamente, ad es. quando l'utente è in una riunione o in pausa. Una media del 42% delle postazioni è totalmente inutilizzata. Persino durante i picchi di una giornata, l'occupazione attiva in tutti gli uffici analizzati è rimasta sempre inferiore al 60%. Senza nessuna differenza tra uffici open space, moderni uffici multi space e uffici orientati all'attività.

Compiti per i datori di lavoro

L'aumento di home office e lavoro a tempo parziale riduce la quota di sfruttamento, se non si contrasta il calo con formule più flessibili. Il potenziale di un utilizzo più efficiente è enorme, ma tale potenziale sussiste già da molto tempo e incrementarlo è difficile. Il mercato degli uffici è lento, le opposizioni al cambiamento invece sono notevoli. Ma alla fine le formule come il desk sharing con poco spazio per

collaboratore sono parte del prezzo che i lavoratori devono pagare per la loro esigenza di lavoro a tempo parziale e con orari flessibili. Anche se gli sviluppi procedono lenti, sono irreversibili. La superficie adibita ad ufficio per lavoratore diminuisce di continuo. Le stime calcolano una riduzione dello 0.6% circa l'anno. Gran parte della domanda aggiuntiva di superfici adibite a ufficio attraverso la crescita dell'occupazione, che ammonta a oltre l'1% l'anno, sarà dunque soppressa in futuro tramite misure di efficienza. L'aumento di tasso di occupazione, lavoro a tempo parziale e home office sono stati finora importanti motori della domanda di uffici, poiché a quasi tutti veniva assegnata una postazione di lavoro, a prescindere dalla frequenza di utilizzo effettivo. In futuro questo effetto dovrebbe tuttavia venire meno e a medio termine le sovraccapacità esistenti saranno sopresse con una quota di sfruttamento bassa.

Classico rapporto d'impiego: ormai superato?

Inoltre il mercato degli uffici classico rischia di perdere ulteriore domanda a causa dell'avvento del lavoro di piattaforma basato su Internet, i cosiddetti cloud work e gig work. Nel lavoro di piattaforma l'assegnazione di incarichi e lavoro di svariati servizi a mandatarie altamente specializzati che agiscono in modo più o meno autonomo avviene tramite piattaforme basate su web. A differenza della classica ripartizione degli incarichi in seno all'azienda, dove le mansioni sono delegate al proprio personale. Esempi noti di tali piattaforme sono Uber e Airbnb. Queste rinomate piattaforme offrono servizi piuttosto lontani dal lavoro d'ufficio, ma anche con tali servizi si riduce la domanda di uffici. Infatti, Uber non necessita di una centrale fisica dei taxi e anche la gestione immobiliare Airbnb non ha bisogno di classici impiegati d'ufficio. I lavoratori di piattaforma hanno però anche un grande potenziale di appropriarsi degli incarichi di società nei classici rami d'ufficio. Tipici lavori che possono essere eseguiti da freelance sono disponibili nei settori registrazione di dati, sviluppo di software, marketing su Internet, design grafico, contabilità finanziaria e giornalismo. Anche piattaforme come Coople, Freelancer.com, Upwork e Clickworker trovano corrispettivamente numerosi incarichi. I vantaggi rispetto alla classica esecuzione dell'incarico all'interno dell'azienda o con una ditta sono evidenti per il committente: il lavoro di piattaforma crea accesso a conoscenze specialistiche, che ev. non sono disponibili nella società nonché è più conveniente perché

non va mantenuto un collaboratore a vuoto, che spesso sarebbe sfruttato soltanto durante i picchi.

Al contempo, freelancer, gig worker e lavoratori crowd beneficiano della massima flessibilità: lavorano solo quando vogliono e accettano solo gli incarichi che desiderano.

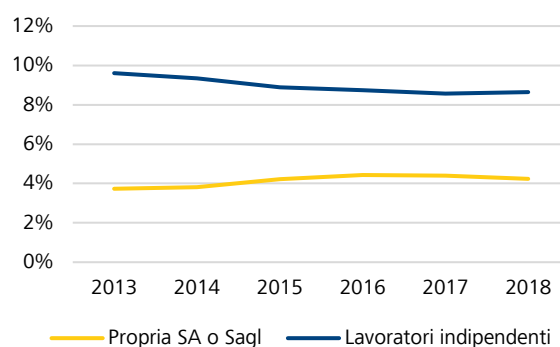
Nessun gioco a somma zero per il mercato degli uffici

Per il mercato degli uffici il lavoro di piattaforma ha un alto potenziale di rottura, dato che i lavoratori di piattaforma non cercano una classica superficie da adibire a ufficio, bensì lavorano perlopiù da casa, nelle biblioteche, nelle università, nei caffè o in giro, risparmiando così l'affitto costoso dell'ufficio. Ciò rende il loro modello operativo ancor più allettante e nel raffronto con i classici impiegati più competitivo.

È difficile valutare quanto sia già penetrato il gig work in Svizzera, visto che mancano statistiche in merito. Un indizio deriva dallo sviluppo del numero dei lavoratori autonomi e di quelli che lavorano per la propria società anonima o Sagl. Sommandoli, la loro quota è costante da anni. In queste cifre è rilevata però solo l'attività professionale principale. Se mai, per ora il lavoro di piattaforma è eventualmente un tema nell'attività accessoria oppure viene svolto da lavoratori già indipendenti.

Calo dei lavoratori autonomi

Quota dei lavoratori per situazione occupazionale



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Solo ai blocchi di partenza?

La grande rottura nel mercato degli uffici attraverso il lavoro da piattaforma basato su Internet e la sostituzione dei classici rapporti d'impiego con modelli freelancing non si è ancora verificata. Il settore degli immobili adibiti a ufficio fa però bene a seguire da vicino gli sviluppi, visto che siamo solo all'inizio di uno sconvolgimento.

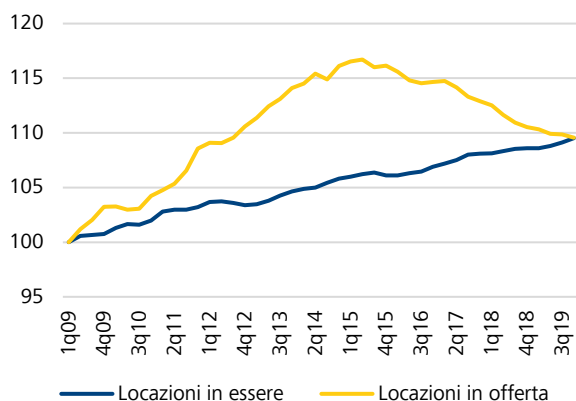
LE LOCAZIONI SCENDONO VERAMENTE?

Le imprese di consulenza, le banche e gli osservatori del mercato parlano sempre più di locazioni al ribasso in relazione ai crescenti sfitti. L'Associazione degli inquilini e i politici di sinistra, invece, solo di canoni di locazione al rialzo. Se gli affitti salgono o scendono è soprattutto una questione di definizione.

Il Consigliere federale Guy Parmelin ha preso posizione il 25 novembre 2019 in merito all'iniziativa «Più abitazioni a prezzi accessibili» adducendo tra l'altro le locazioni in offerta in calo quale argomento che ha spinto il governo federale al rigetto. Nell'ampio consenso degli osservatori del mercato degli appartamenti in locazione, gli affitti in calo sono rappresentati volentieri quale conseguenza degli elevati sfitti in relazione alla sovrapproduzione di nuovi appartamenti in locazione. Nel quadro del dibattito elettorale, l'Associazione degli inquilini e i politici dediti alla sua iniziativa hanno invece rimandato all'indice degli affitti dell'Ufficio federale di statistica (UST), il quale illustra che gli affitti esistenti in Svizzera salgono di continuo. Nessuna traccia di riduzioni del canone. La risposta alla questione se gli affitti scendano veramente o stiano salendo non è dunque così univoca.

Locazioni in rialzo e al ribasso

Sviluppo delle locazioni in offerta ed in essere, indicizzato (T1 2009 = 100)



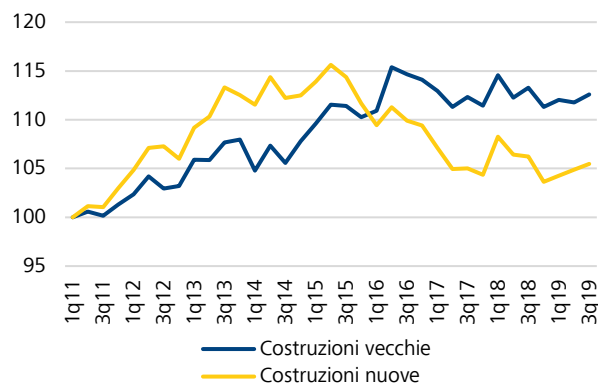
Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Il grafico sopra evidenzia che sul mercato degli appartamenti si constatano effettivamente affitti sia in rialzo che al ribasso. L'indice degli affitti dell'UST è salito del 9% circa dal primo trimestre 2009. L'indice dei prezzi in offerta della società di consulenza Wüest Partner è invece cresciuto del 17% fino all'apice nel secondo trimestre 2015. Sino a fine 2019 le locazioni in offerta sono però di nuovo scese del 6% e dunque dal 2009 sono aumentate nella stessa misura degli affitti esistenti con un buon 9%.

Anche se a prima vista contraddittorio, ciò si spiega poiché i due indici misurano diversi aspetti del settore degli appartamenti in locazione. L'indice dei prezzi in offerta rileva solo lo sviluppo delle locazioni degli appartamenti effettivamente pubblicati in offerta a un determinato momento, mentre l'indice degli affitti dell'UST segue l'andamento degli affitti di tutti gli edifici a livello svizzero. Entrambi sono indicatori importanti e utili per l'osservazione dei canoni sul mercato svizzero, ma considerati isolatamente non forniscono alcuna risposta conclusiva alla questione se gli affitti svizzeri salgano o scendano. Nell'attuale contesto di mercato e regolamentazione non è di fatto possibile dare una risposta universale a questa domanda. Lo sviluppo dei canoni percepito è soprattutto una questione di prospettiva per tutti gli attori sul mercato degli appartamenti.

Nuovi appartamenti più convenienti

Sviluppo delle locazioni di mercato delle costruzioni nuove e vecchie, indicizzato (T1 2011 = 100)



Fonte: Fahrländer, Raiffeisen Economic Research

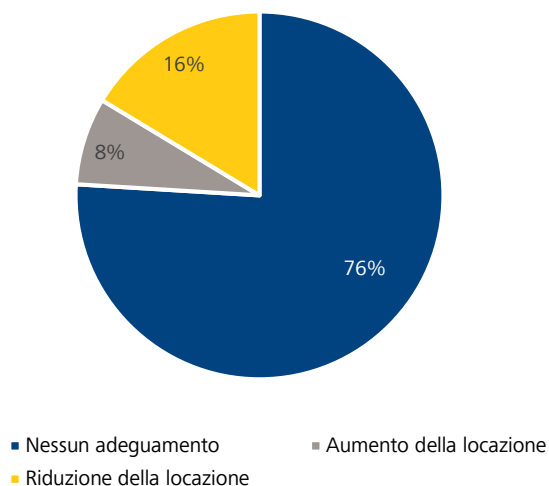
Una prima distinzione rilevante da fare in questa discussione è tra appartamenti nuovi e vecchi. Osservando l'andamento dei prezzi di mercato di entrambe le categorie si nota che con il forte ampliamento dell'offerta dall'inizio 2015 le locazioni di mercato dei nuovi appartamenti, che al contrario degli affitti in offerta

si basano su transazioni effettive, sono scese nettamente del 9% circa. Gli affitti di mercato degli appartamenti vecchi sono invece saliti per poi stabilizzarsi un anno dopo. Da allora tendono lateralmente. Ossia un chiaro indizio che i locatori degli appartamenti esistenti risentono delle pressioni degli elevati sfiti e in caso di cambio di locatario non possono più aumentare l'affitto così facilmente.

Dalla prospettiva del locatario sul mercato degli affitti non si può più parlare di locazioni crescenti. I proprietari di appartamenti vecchi devono far fronte ad affitti stagnanti, che subiranno ancor più pressioni a causa del forte ampliamento dell'offerta di nuove costruzioni. I progettisti devono fare i conti con nuove locazioni molto inferiori a 5 anni fa. E nei prossimi anni si prevede persino un'ulteriore contrazione. Come discusso nel dettaglio nel capitolo degli "Appartamenti in locazione", i nuovi appartamenti diventano sempre più allettanti per i locatari.

Gli affitti perlopiù non variano

Quota di appartamenti con adeguamenti del canone di locazione, durata di osservazione di un oggetto: max. 2 anni, periodo di osservazione: feb. 2010 – nov. 2019.

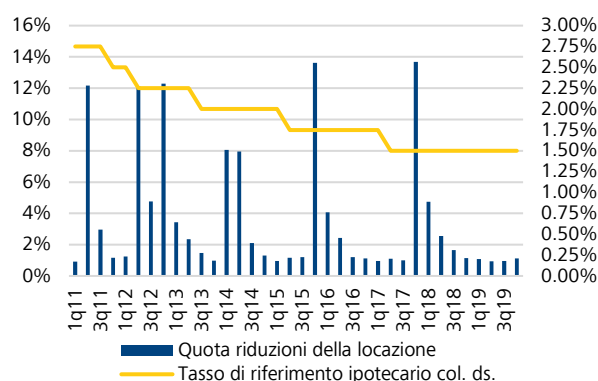


Se si esamina la quota di appartamenti, che hanno registrato un adeguamento dei prezzi nelle prove a campione rotanti dell'UST, emerge che l'adeguamento del canone non si verifica molto spesso nei rispettivi oggetti osservati per al massimo 2 anni. Con una quota di circa tre quarti gli appartamenti senza adeguamento del

canone tra il 2010 e il 2019 sono la netta maggioranza. Nel periodo in rassegna il 16% degli appartamenti ha registrato una riduzione della locazione e l'8% un aumento. In media le riduzioni dell'affitto sono state pari a circa CHF 70 e gli aumenti a CHF 100. Se si considerano solo gli appartamenti, dove si può escludere il cambio di locatario nel periodo in rassegna, la quota di aumenti dell'affitto è inferiore al 4%, mentre quella delle riduzioni della locazione permane sullo stesso livello elevato. Gli investimenti che aumentano il valore, che nell'attuale contesto di tassi e inflazioni sono di fatto l'unico motivo legittimo sul piano del diritto di locazione per incrementare l'affitto durante la durata del contratto, si verificano con la stessa frequenza degli aumenti dei canoni in caso di cambio di locatari. Va detto che questa forma di rilevamento esclude gli appartamenti che rimangono a lungo sfiti durante l'osservazione. Gli incrementi del canone dovuti a disdette per risanamento totale non sono considerati in questa rappresentazione.

Tasso di riferimento trasferito solo raramente

Sviluppo del tasso di riferimento e quota di appartamenti con riduzioni dell'affitto per trimestre



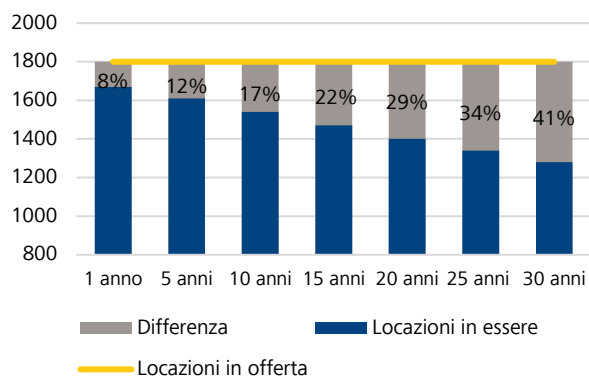
Sull'altro fronte sorprende la quota piuttosto bassa di economie domestiche a cui viene concessa una riduzione dopo aver richiesto il trasferimento dell'abbassamento del tasso di riferimento ipotecario. Nel periodo in rassegna vi sono state 5 riduzioni del tasso, che in linea di principio danno diritto a una diminuzione del canone a tutti i locatari. Come illustra il grafico sopra, sulla scia delle ultime tre riduzioni solo il 18% – 21% degli appartamenti in locazione sono diventati più convenienti. È evidente che il trasferimento del calo dei

costi di finanziamento non avviene in maniera capillare da locatore a locatario. Oltre a una certa renitenza rispetto alle richieste di riduzione da parte dei proprietari immobiliari contribuisce a creare questa situazione la rinuncia frequente dell'espressa richiesta da parte dei locatari.

A prescindere dai motivi alla base del raro trasferimento del tasso di riferimento, questi dati illustrano che negli ultimi anni le locazioni degli appartamenti esistenti in Svizzera non sono salite, bensì rimaste stabili o leggermente scese. Ci si chiede dunque perché l'indice degli affitti continui comunque ad indicare locazioni in ulteriore crescita.

Traslocare raramente conviene

Stima delle locazioni in offerta e in essere mensili per un appartamento di 30 anni, di 4 locali di 100m² per durata di locazione nel 2019, in CHF

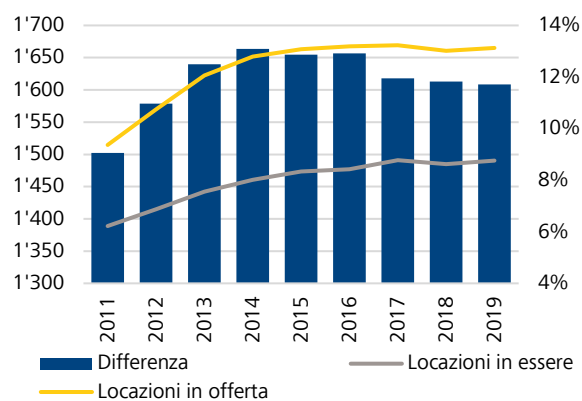


Dalla discussione sopra esposta si può dunque concludere che i locatari devono far fronte raramente ad aumenti del canone durante la durata contrattuale. Dal punto di vista della maggior parte dei locatari il canone non cambia, ma se si trasloca varia in misura considerevole. Il proprio affitto non è cambiato negli ultimi anni, ma le locazioni di mercato sono salite di molto, almeno fino al 2015. Chi non è tra i fortunati che si sono accaparrati un appartamento conveniente grazie alle conoscenze da insider, a un buon networking o alla dea bendata deve prevedere consistenti aumenti dei costi locativi. Quanto più si resta in un appartamento, tanto più costoso sarà il trasferimento. Ciò è evidenziato dal grafico sopra sulla base di un ipotetico appartamento di 30 anni, di 4 locali e 100m². I locatari che hanno vissuto un anno in questo appartamento,

pagano un affitto già inferiore dell'8% alle locazioni in offerta. Ciò si spiega per via degli appartamenti, concessi con agevolazioni sotto banco o attraverso cooperative o altri promotori immobiliari di pubblica utilità. Questi oggetti non vengono mai pubblicati alle locazioni di mercato. Con l'incremento della durata di locazione aumenta sempre più la differenza tra affitti esistenti e locazioni in offerta. Per gli appartamenti abitati da 15 anni dallo stesso locatore, la differenza nella media svizzera è già di oltre il 20% e con una durata di 30 anni sale a oltre il 40%. Questa situazione spiega anche il perché l'indice degli affitti sale ulteriormente malgrado gli sviluppi degli affitti descritti. Dato che all'anno circa il 10% delle economie domestiche trasloca e che una parte considerevole affitta un nuovo appartamento a prezzi in offerta, la locazione aumenta annualmente per una certa parte della popolazione attraverso l'effetto illustrato. Nonostante gli affitti in offerta in calo, la differenza dalle locazioni in essere è tuttora ampia e, pertanto, crescono ancora gli affitti medi di tutte le economie svizzere.

Le differenze si riducono

Stima delle locazioni in offerta e in essere mensili per un appartamento di 20 anni, di 4 locali e 100m², in CHF per anni



Le nostre stime delle locazioni in offerta e in essere di un appartamento di 20 anni, 4 locali e 100 metri quadrati dimostrano che la forbice tra affitti in offerta ed in essere si è chiusa. Fino al 2014 le locazioni in offerta di questi oggetti sono salite molto più rapidamente di quelle esistenti. Pertanto, la differenza a livello nazionale è aumentata rapidamente a oltre il 13%.

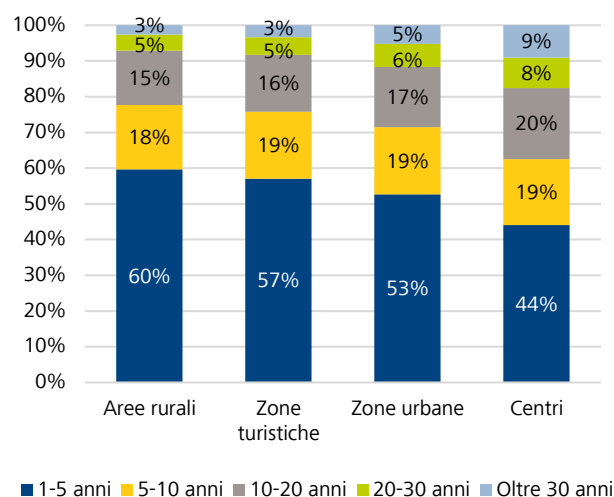
Con il netto appiattimento dell'andamento degli affitti in offerta dal 2015, la forbice non si è ampliata e fino al 2019 si è di nuovo chiusa un po'. Nel 2019 la differenza era ancora dell'11.5%.

Sebbene la differenza misurata in tutta la Svizzera tra locazioni in offerta ed esistenti si è ridotta, in numerose regioni è ancora ingente. Nella carta sottostante si vede che ciò si verifica soprattutto nei grandi centri. In queste regioni le locazioni in essere sono salite considerevolmente a causa dell'effetto descritto.

Questo fatto influisce ovviamente sul comportamento dei locatari e dei locatori. Nella prospettiva dei locatori ne derivano forti incentivi, in caso di grandi disparità, ad aumentare gli affitti alla prossima occasione. Chiari risanamenti dei canoni di locazione iniziali in caso di partenza di locatari pluriennali sono la soluzione più semplice. Nei grandi centri il divario di prezzi crea anche incentivi a risanare interi immobili, allo scopo di disdire i contratti ed adeguare le locazioni al prezzo di mercato.

I cittadini restano più a lungo nei loro appartamenti

Quota di appartamenti per durata di locazione e tipo di comune nel periodo di osservazione: feb. 2010 – nov. 2019.

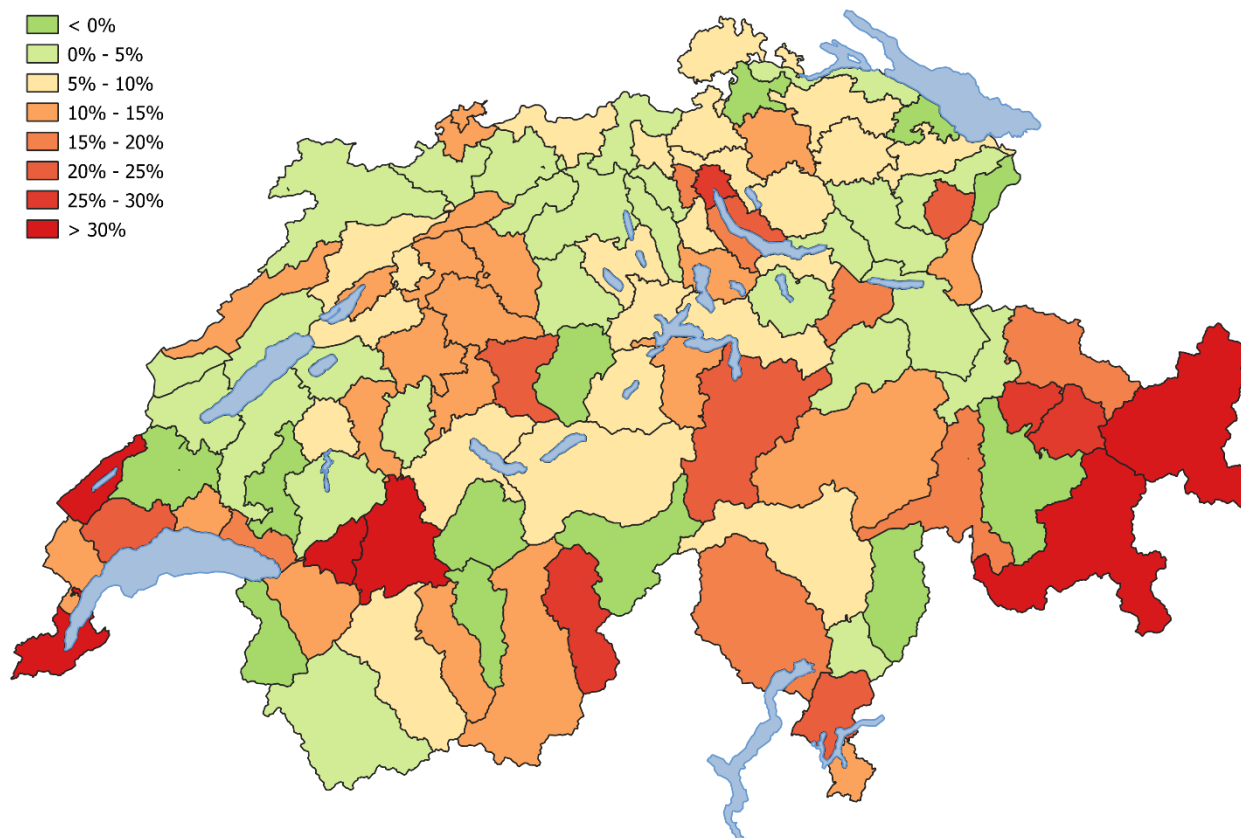


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

Grandi differenze nei centri

Differenze tra la stima delle locazioni in offerta e in essere in %, per regione MS

Oggetto di riferimento: appartamento di 4 locali di 100m², anno di costruzione 1999



Fonte: UST, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Attraverso la forte divergenza di prezzi, per i locatari ne risultano invece incentivi a traslocare il meno possibile. È allettante rimanere nello stesso appartamento molto a lungo. Soprattutto nelle grandi città ciò implica che trasloca solo chi deve necessariamente farlo, situazione che emerge chiaramente nel grafico nella pagina precedente. Nei comuni rurali il 60% dei locatari resta 5 anni o meno in un appartamento, mentre nei centri sono meno della metà. Nelle città principali quasi un quinto degli appartamenti è abitato da oltre 20 anni dallo stesso locatario, mentre nei comuni rurali e turistici sono solo la metà. Lo scarto di prezzo tra affitti in offerta e in essere causa falsi incentivi che limitano la mobilità dei locatari. E questo è un problema nella misura in cui contrasta l'allocazione ottimale tra locatari e appartamenti in locazione. Le economie domestiche, che vorrebbero un appartamento più grande in seguito alla nascita di figli, sono spinte a rinunciare al trasferimento a fronte dell'incremento dell'affitto potenzialmente massiccio. La probabilità che i nuclei familiari vivano in appartamenti troppo piccoli aumenta di pari passo con la differenza tra locazioni di mercato ed esistenti. Di contro può anche verificarsi la situazione che, dopo la partenza dei figli, le coppie non possano traslocare in un appartamento più piccolo, poiché costerebbe di più del grande appartamento familiare. Vengono così sottratti appartamenti al mercato, il che può causare scarsità e ulteriori incrementi di prezzo in questo segmento. Per la società questa forbice tra le locazioni esistenti non adeguabili e gli elevati affitti in offerta non è una situazione auspicabile. Il fatto che il divario si riduce con il calo delle locazioni in offerta può essere considerato un aspetto positivo del boom di costruzioni di appartamenti in locazione degli ultimi anni.

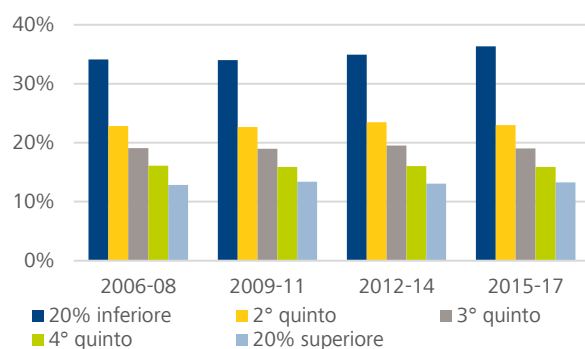
Le locazioni scendono oppure salgono?

Anche dopo questa discussione esaustiva, se gli affitti salgano o scendano resta una questione di prospettiva. Per la maggior parte dei locatari in Svizzera la locazione non cambia fintanto che non trasloca. Con il tasso di riferimento ipotecario in continua contrazione bisognerebbe vedere un calo effettivo degli affitti, se il trasferimento del tasso sulle locazioni in essere funzionasse veramente. Gli affitti in Svizzera crescono nell'attuale contesto primariamente se le persone devono cercare un nuovo appartamento in locazione a prezzi

in offerta. Dato che l'affitto di un appartamento abitato non può essere adeguato così facilmente alle condizioni di mercato, negli anni è sorta una grande forbice tra locazioni esistenti e in offerta, in particolare in zone abitative ambite. Di conseguenza, la media svizzera degli affitti è salita effettivamente negli anni. Tuttavia, al contempo sono cambiati anche i redditi delle economie svizzere. Il prossimo grafico mostra che per la maggior parte delle fasce di reddito i costi locativi, comprese le spese accessorie, sono rimasti pressoché invariati. Misurate sul reddito, le locazioni sono cresciute veramente solo per le persone della fascia a minor reddito, poiché il loro reddito non è progredito alla stessa velocità dei costi locativi e delle spese accessorie. Per la fascia media e superiore, i costi locativi sono rimasti stabili o persino leggermente scesi.

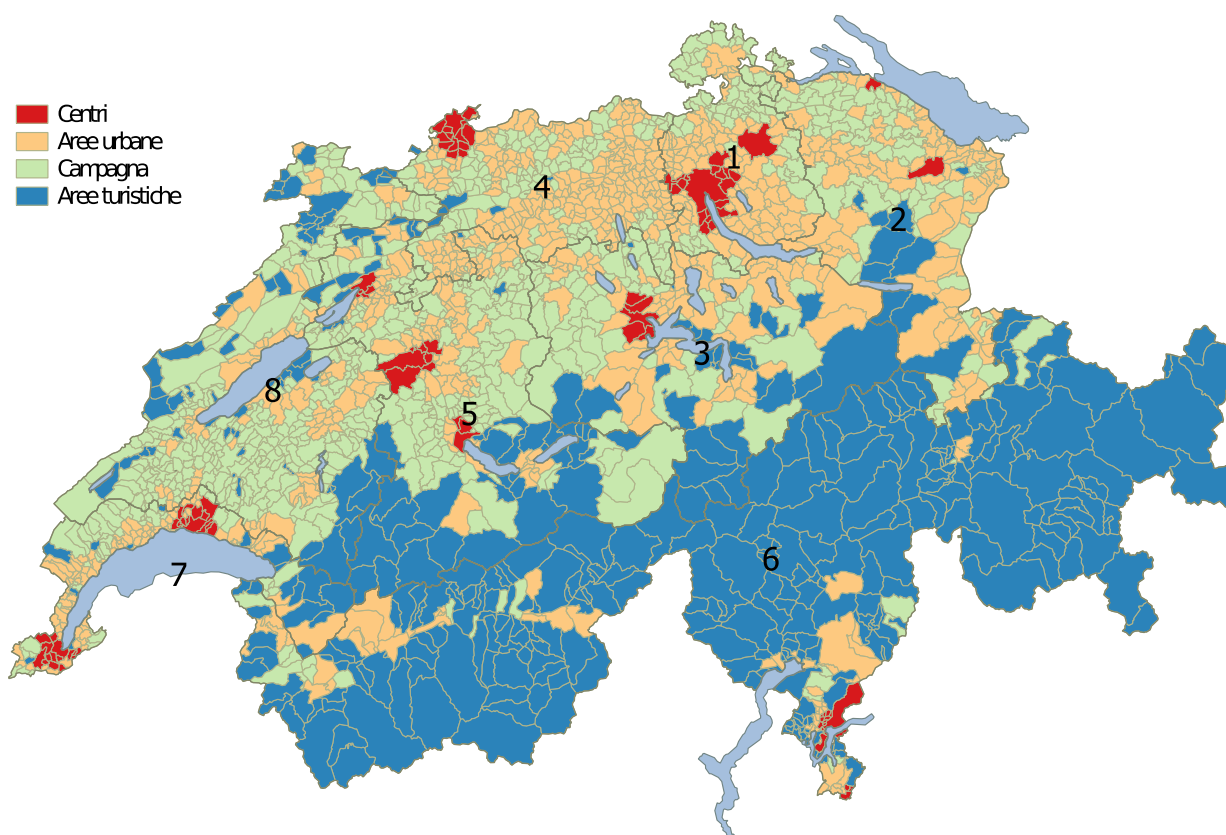
Quota di costi locativi complessivi pressoché invariata

Quota di costi locativi, incl. spese accessorie, del reddito lordo dell'economia domestica per fasce di reddito, in %



Dato che le locazioni esistenti in media aumentano ulteriormente e gli affitti in offerta scendono decisamente si riduce qui il divario di prezzo descritto esaurientemente. Le locazioni in offerta al ribasso si ripercuoteranno però negli affitti medi solo quando la differenza di prezzo si sarà ridimensionata considerevolmente. Fintanto che lo svizzero medio continuerà a prevedere un marcato incremento del canone di affitto, le locazioni esistenti medie seguiranno a crescere. Il grande ampliamento dell'offerta di appartamenti in locazione, gli affitti e la conseguente riduzione dei prezzi in offerta incidono però già sugli affitti in essere. Bisognerà tuttavia attendere qualche tempo prima che questa evoluzione sarà tangibile. Il mercato degli appartamenti funziona in maniera molto lenta.

Tipi di comuni e regioni



Tasso di appartamenti sfitti (2019) in %

	Total	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur
Svizzera	1.7	0.9	2.1	2	1.6
1 Zurigo	1	0.5	1.5	1.9	-
2 Svizzera orientale	2.3	2.4	2.3	2	1.7
3 Svizzera centrale	1.3	1.5	1.2	1.5	1.4
4 Svizzera nord-occ.	2.2	1.1	2.7	2.2	0.8
5 Berna	1.9	1.1	2.7	2	1.4
6 Svizzera merid.	2.1	3	2.5	2.7	1.7
7 Lago Lemano	0.7	0.5	0.9	1.6	1.6
8 Svizzera occ.	2	-	2.1	2.1	1.4

Permessi di costruzioni nuove (2018) in % degli appartamenti in essere

	Total	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur
Svizzera	1.1	0.8	1.3	1.3	0.5
1 Zurigo	1	0.9	1.1	1.3	-
2 Svizzera orientale	1.2	0.9	1.2	1.2	0.8
3 Svizzera centrale	1.3	1.1	1.3	1.5	1.4
4 Svizzera nord-occ.	1.2	0.5	1.4	1.5	0.4
5 Berna	0.7	0.5	1	0.9	0.3
6 Svizzera merid.	0.9	1.6	1.6	2.2	0.4
7 Lago Lemano	0.9	0.6	1.7	1	0.5
8 Svizzera occ.	1.4	-	1.5	1.5	0.9

Popolazione (2018) Con residenza fissa, totale e in %

	Total	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur
Svizzera	8'544'527	29.5	49.4	14.4	6.7
1 Zurigo	1'602'959	48.7	44.8	6.5	-
2 Svizzera orientale	933'820	10.5	69.8	17.6	2.1
3 Svizzera centrale	841'413	19.2	58.4	18.3	4.1
4 Svizzera nord-occ.	1'424'062	24.1	65.8	9.9	0.1
5 Berna	1'027'347	35.9	38.3	20.4	5.4
6 Svizzera merid.	817'405	12.8	35.9	6.2	45.2
7 Lago Lemano	1'092'861	60.8	29.1	5.9	4.2
8 Svizzera occ.	804'660	-	52.4	42.4	5.2

Reddito imponibile (2015) Media, in CHF

	Total	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur
Svizzera	60'000	64'000	62'000	54'000	47'000
1 Zurigo	69'000	70'000	68'000	62'000	-
2 Svizzera orientale	55'000	54'000	56'000	54'000	45'000
3 Svizzera centrale	70'000	69'000	76'000	56'000	57'000
4 Svizzera nord-occ.	61'000	68'000	59'000	58'000	70'000
5 Berna	52'000	54'000	52'000	47'000	48'000
6 Svizzera merid.	49'000	61'000	50'000	45'000	45'000
7 Lago Lemano	68'000	60'000	84'000	76'000	51'000
8 Svizzera occ.	52'000	-	52'000	53'000	50'000

Abbreviazioni utilizzate

ARE	Ufficio federale dello sviluppo territoriale	KOF	Servizio di ricerca congiunturale
UST	Ufficio federale di statistica	UFAB	Ufficio federale delle abitazioni
AFC	Amministrazione fed.delle contribuzioni	SECO	Segreteria di Stato dell'Economia
FINMA	Vigilanza dei mercati finanziari	BNS	Banca nazionale svizzera
BCE	Banca centrale europea	SRED	Swiss Real Estate Datapool

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.