



Wordcloud: città svizzere con la minore superficie abitativa media per abitante. Più grande è la scritta del nome della città, più alta è la densità di abitanti della stessa.

Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

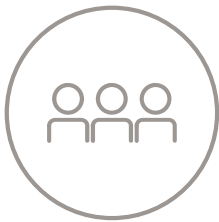
# Immobili in Svizzera – 3T 2022

## Inversione dei tassi, e allora?



## **Editore: Raiffeisen Svizzera società cooperativa**

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



## **Autori**

Michel Fleury  
Francis Schwartz  
Domagoj Arapovic

[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)



## **Altre pubblicazioni Raiffeisen**

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

[Link diretto al sito web](#)



## Editoriale

Inversione dei tassi, e allora?	4
Panoramica del mercato	6



## Contesto di mercato

Condizioni quadro economiche	7
Mercato ipotecario	8
Investimenti immobiliari	9



## Segmenti di mercato

Proprietà	11
Locazione	16
Immobili commerciali	20



## Focus

Densificazione	21
----------------	----



## Allegato

Tipi di comuni e regioni	26
Abbreviazioni utilizzate	27

Care lettrici, cari lettori,

«che si può sostenere [finanziariamente] (specialmente in senso figurato): spesa, teoria sostenibile»: è la definizione di *sostenibile* che troverà chi consulta i dizionari. Al di là di questa definizione lessicale, i lettori abituali della presente pubblicazione hanno ormai sicuramente familiarità anche con il significato del termine «sostenibilità», centrale nell'ambito della concessione di ipoteche. Benché non sia definito in modo inequivocabile in alcun luogo, anche senza una definizione ufficiale vi è un ampio consenso su cosa s'intenda con questo termine e su come lo si utilizzi. «Il significato di una parola è il suo uso nel linguaggio», sosteneva il filosofo austriaco probabilmente più autorevole del XX secolo Ludwig Wittgenstein. In generale, un'abitazione di proprietà è considerata sostenibile se le spese per interessi indicative, stimate al 5%, non superano un terzo del reddito lordo regolare. Per principio le banche concedono un'ipoteca solo a chi soddisfa il requisito di sostenibilità. Quando i tassi per le ipoteche a lungo termine superano la soglia del 3%, come è talvolta successo negli ultimi mesi, i media hanno parlato del fatto che il 20% dei proprietari svizzeri rischia ora di perdere la propria casa. Il fatto è però che anche in passato, quando tassi in parte superiori al 5% non avevano nulla di straordinario, i casi di perdite sui crediti non erano molti. E nell'ambito della concessione di crediti le banche continuano a partire dal presupposto che gli interessi sono sopportabili e «non rappresentano un peso finanziario eccessivo» per i clienti fino a un livello dei tassi al 5%. Ma siamo ben lontani da questi livelli di tassi d'interesse.

### **Inversione dei tassi, e allora?**

Contrariamente anche all'allarme mediatico, il mercato delle abitazioni di proprietà non si lascia impressionare dal recente aumento dei tassi, restando in buona forma. Sulla scia della persistente offerta molto scarsa, probabilmente i prezzi continueranno a crescere anche in caso di leggera flessione della domanda. Finora, l'aumento dei tassi ha avuto effetto solo sulla scelta del finanziamento per l'acquisto di un'abitazione o sulla proroga di un'ipoteca in scadenza. Parallelamente all'aumento dei tassi a lungo termine del mercato dei capitali è così iniziata una vera e propria corsa alle ipoteche SARON, sempre convenienti. Il motivo è chiaro: a differenza delle ipoteche fisse, rincarate, con l'ipoteca SARON l'abitazione di proprietà resta molto conveniente. Benché le ipoteche del mercato monetario, a lungo disdennate, comportino una maggiore esposizione ai rischi d'interesse a breve termine, la nostra analisi evidenzia che in passato hanno quasi sempre consentito di risparmiare molto denaro. È possibile che ora, nel momento del bisogno, qualche beneficiario d'ipoteca ci prenda gusto e continui a optare per l'ipoteca SARON anche in futuro.

### **Cicli del maiale e lenta densificazione**

La nostra pubblicazione si occupa della rallentata offerta di abitazioni a ben due riprese. Nel capitolo sul mercato degli appartamenti in locazione mostriamo perché, malgrado chiari segnali che indicano l'avvicinarsi di una penuria, i settori edilizio e immobiliare non reagiscono con un ampliamento urgente della produzione e perché in futuro bisognerà quindi mettere in conto un forte rialzo degli affitti offerti. Il capitolo Focus, infine, è dedicato interamente alla densificazione edilizia. Benché effettivamente si costruisca in modo sempre più denso, in realtà non si vive poi in modo più denso. Malgrado disposizioni restrittive in materia di pianificazione del territorio, il consumo di superficie degli svizzeri aumenta costantemente. Per soddisfare le esigenze abitative occorrerà accelerare sensibilmente la densificazione. Non mancano

però gli ostacoli. La densificazione è infatti costosa, regolamenti edilizi e piani di zona eterogenei non facilitano le cose e i confinanti ritardano o bloccano molti sforzi. Tutto ciò è frutto della prassi liberale in materia di ricorso. Sono infatti molti a fare proprio il motto: «densificazione sì, ma non qui!»

### **Bolle virtuali nel mondo reale, bolle reali nel mondo virtuale**

Probabilmente sarete al corrente del crash del bitcoin e di altre criptovalute. Sul mercato un po' meno popolare dei terreni virtuali nei metaversi, le cose sono addirittura andate molto peggio. Sulla scia dell'hype NFT (NFT = Non-Fungible Token), alla fine dell'anno scorso i prezzi di questi immobili digitali sono esplosi per poi ora implodere nuovamente quasi del tutto. Ma come? Terreni nello spazio virtuale? E per di più scarsi e con un prezzo? Per chi di blockchain, crittografia, NFT e metaverso non capisce nulla, il nostro capitolo dedicato al Virtual Real Estate offre una panoramica compatta su questa tematica stimolante anche sul piano intellettuale. Che, nel mondo virtuale, il «terreno» possa avere un valore non è assurdo quanto potrebbe sembrare a prima vista. Per ora, però, a determinare i prezzi è ancora solo la pura speculazione. Manca infatti ancora l'applicazione «killer», che possa portare al successo uno o più metaversi. I benefici degli attuali metaversi sono ancora tutti da dimostrare. Ad oggi, non è affatto chiaro se in futuro trascorreremo il nostro tempo nei metaversi e – in caso affermativo – in quali. Attualmente sul mercato sono negoziati solo oggetti di fantasia – a prezzi non più così fantastici dopo il crollo. Probabilmente, neanche all'attuale livello dei prezzi, però, i «terreni» sono un buon affare. Pur essendo un po' meno esotici, lo sono molto più i fondi immobiliari svizzeri. L'aumento dei tassi ha portato a correzioni di valore, che ora offrono agli investitori interessanti opportunità d'ingresso in veri valori reali.

### **Mercati commerciali**

Per gli osservatori del mercato, che home office e home shopping rappresentino grandi sfide per i proprietari di superfici adibite a ufficio e di superfici retail è ormai assodato. È evidente che le nuove forme di lavoro e di acquisto lasceranno tracce sui mercati delle superfici. Il consenso generale sull'evoluzione futura del mercato sembra aver lasciato a lungo indifferente solo il mercato stesso. Sui lenti mercati immobiliari, tutto richiede infatti un po' più di tempo che altrove. Nelle superfici adibite ad uffici, per trovare effetti della mutazione strutturale accelerata in corso nelle cifre bisognerà continuare a cercare con la lente. Gli sfitti restano bassi e gli affitti offerti resistono. La robusta domanda dell'economia, che finora va sempre bene, sostiene l'assorbimento di superfici, sovrapponendosi a eventuali effetti strutturali. Solo una contrazione economica si rifletterà nelle cifre concrete. Per quanto riguarda invece le superfici di vendita, per la prima volta i contratti stipulati di recente mostrano in parte una chiara tendenza al ribasso. In questo caso, per gli offerenti le sfide non sono più solo future, ma attuali.

Vi auguriamo buona lettura!

Il vostro team Raiffeisen Economic Research

## Panoramica del mercato

---

### Domanda

---



**Popolazione:** tra giugno 2021 e maggio 2022, il saldo migratorio internazionale della popolazione straniera in Svizzera ha superato di oltre 11'000 unità quello dello stesso periodo dell'anno precedente. Questo impulso migratorio accresce la già forte domanda di appartamenti in locazione.



**PIL:** grazie al sorprendente rapido intervento sui tassi e alla disponibilità della BNS di consentire al franco di rivalutarsi, vi sono buone probabilità che da noi l'inflazione resti relativamente contenuta e non soffochi l'economia. Per il 2022, il nostro scenario di base prevede una crescita del PIL dell'1.9%. Nel 2023 la prestazione economica dovrebbe aumentare dell'1.5%.



**Redditi:** l'elevata inflazione colpisce anche i consumatori svizzeri, il cui umore è di recente sensibilmente peggiorato. Sulla scia della crescente penuria di manodopera qualificata, nelle trattative salariali i lavoratori dovrebbero tuttavia essere in buona posizione negoziale e riuscire a contenere le perdite reddito reali.



**Finanziamenti:** è iniziata una vera e propria corsa alle ipoteche SARON, sempre convenienti. Con le ipoteche del mercato monetario, l'abitazione di proprietà resta estremamente vantaggiosa. Non appena, però, la BNS porterà i suoi tassi in territorio positivo, anche i finanziamenti SARON diventeranno più costosi, facendo aumentare i costi di finanziamento per i proprietari immobiliari.



**Investimenti:** l'atteso rialzo dei tassi, destinato a durare, riduce l'attrattiva degli immobili a reddito, dato che al tempo stesso alcune classi d'investimento a interesse fisso fruttano ora talvolta di nuovo rendimenti di tutto rispetto. La domanda di immobili degli investitori istituzionali è però in netto calo.

### Offerta

---



**Attività edilizia:** sul mercato delle abitazioni di proprietà, da tempo caratterizzato da grande penuria, sembra che l'attività di progettazione abbia superato il punto più basso, mentre la produzione di appartamenti in affitto continuerà a restare insufficiente. In entrambi i segmenti, anche in futuro la produzione non terrà il passo con la domanda.



**Sfitti:** tutti gli indicatori mostrano un netto calo degli sfitti. Il numero di annunci di appartamenti in locazione ha subito un tracollo. Per il 2022 ci aspettiamo un netto calo della quota di abitazioni sfitte sotto l'1.3%.

### Prospettive dei prezzi

---



**Proprietà:** benché la dinamica dei prezzi delle proprietà a uso proprio non dia ancora segni di frenata, essa dovrebbe rallentare non appena anche i tassi del mercato monetario entreranno in territorio positivo. L'offerta estremamente scarsa protegge però i prezzi da un calo.



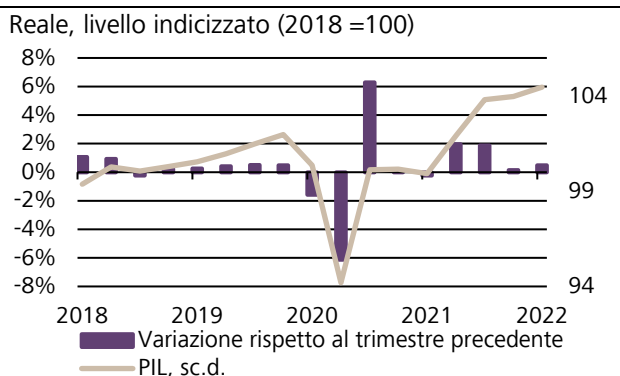
**Affitti:** il previsto aumento degli affitti offerti è finalmente iniziato. Ma siamo solo agli inizi. La penuria sempre più acuta sul mercato degli appartamenti in locazione provocherà un'impennata degli affitti.

# Condizioni quadro economiche

**A causa dell'inflazione persistente e sorprendentemente elevata, le banche centrali accelerano la normattizzazione dei tassi. La dinamica congiunturale globale rallenta visibilmente, lasciando tracce anche sull'economia svizzera. Da noi, i rischi di stagflazione restano però bassi.**

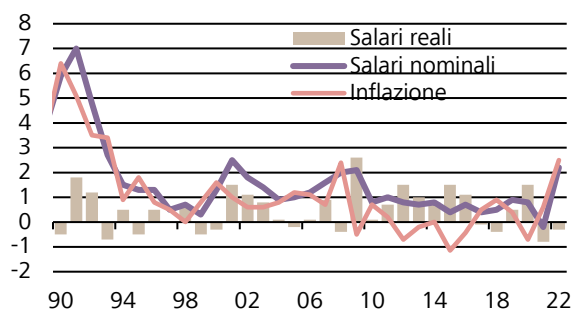


## PIL svizzero



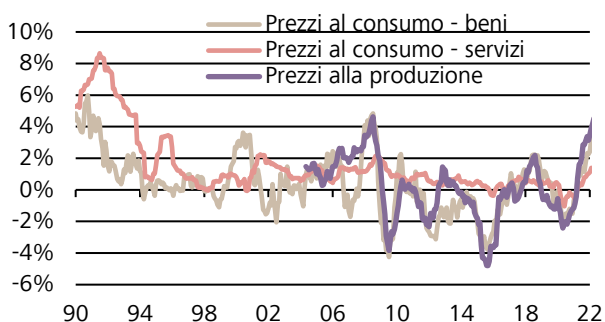
## Salari e inflazione

In % risp. all'anno precedente, previsione per il 2022



## Prezzi

In % risp. all'anno precedente



Nel primo trimestre 2022, malgrado l'ondata di Omicron la crescita del PIL svizzero ha accelerato dallo 0.2% allo 0.5%. Ancora una volta l'industria si è rivelata un fattore trainante della crescita, accanto alle spese dello Stato legate al coronavirus. Anche i consumi privati sono aumentati, in particolare dopo la revoca di quasi tutti i provvedimenti legati al coronavirus a metà febbraio. Nel frattempo, però, gli effetti di recupero dopo la fine delle restrizioni si sono ampiamente esauriti e le prospettive si sono offuscate. Siccome l'inflazione elevata ovunque pesa sulla dinamica congiunturale globale, la domanda di beni svizzeri all'estero, finora forte, minaccia di indebolirsi. Anche i prezzi sempre alti dei materiali e l'impennata dei costi dell'energia frenano l'industria.

Anche i consumatori svizzeri non sfuggono al rincaro. L'inflazione ha ormai superato il 3%, per cui, il secondo anno consecutivo, i salari reali sono in calo. Ciò si rispecchia anche in un umore dei consumatori in calo. Siccome l'economia interna resta solida, i consumatori continuano a considerare buone la sicurezza del posto di lavoro e le prospettive occupazionali. Se la crescita dell'occupazione proseguirà come previsto, la massa salariale è destinata ad aumentare, il che a sua volta, insieme ai risparmi eccedentari della pandemia, contribuirà ad attenuare la frenata dei consumi dovuta all'inflazione elevata. Per il 2022 prevediamo quindi una crescita del PIL inferiore, ma pur sempre nella media, attorno al 2%.

La pressione sui prezzi dovrebbe a sua volta dapprima persistere, in particolare per i beni importati. Per quanto riguarda i prezzi dei servizi, che aumentano solo moderatamente, non vi sono invece segni di un'accelerazione degna di nota. A causa del franco forte, del livello già elevato dei prezzi e della minore dipendenza dal gas naturale, l'inflazione resta molto più bassa che all'estero. Inoltre, a differenza di altre banche centrali, la BNS ha aumentato i tassi abbastanza presto e intende intervenire nuovamente in autunno.

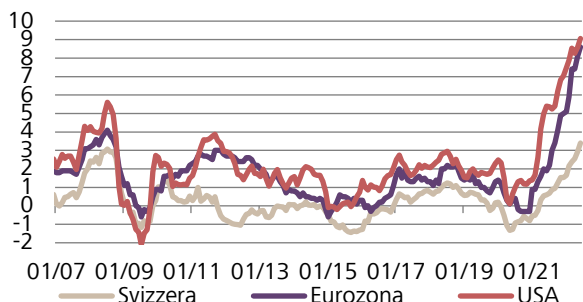
# Mercato ipotecario

**La BNS sta per portare il tasso di riferimento in territorio positivo. Tuttavia, i tassi ipotecari aumentano solo moderatamente, poiché la BNS può affrontare la normalizzazione dei tassi con maggior calma rispetto ad altre banche centrali, grazie alle migliori prospettive inflazionistiche.**



## Prezzi al consumo

In % rispetto all'anno precedente

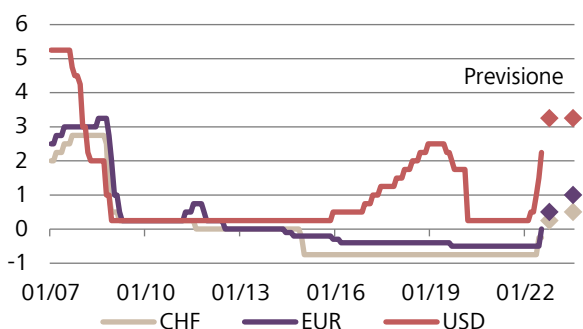


Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



## Tassi di riferimento

In %

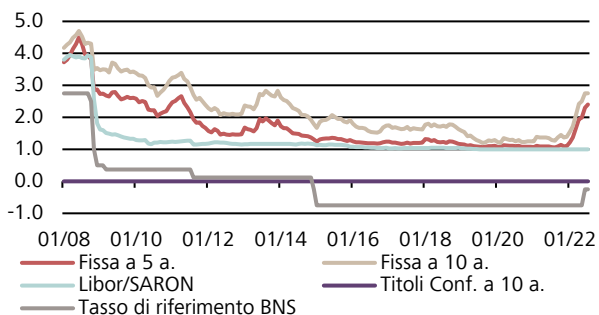


Fonte: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



## Tassi ipotecari

Tassi d'interesse per nuovi affari, in %



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Nel secondo trimestre, il persistente problema inflazionistico dell'America si è ancora inasprito, inducendo la Fed ad accelerare la normalizzazione dei tassi. In marzo, il tasso di riferimento era ancora pari a zero; entro fine anno, stando alla Fed dovrebbe salire al 3% ca., sopra quindi il livello neutrale del 2.5% ca., dal quale la politica dei tassi frena attivamente l'economia. I tassi sul mercato dei capitali non aumentano tuttavia più molto, visto che la congiuntura rallenta già e forti aumenti del tasso di riferimento oltre il 2022 sono diventati meno probabili a causa delle peggiori prospettive di crescita.

Siccome l'inflazione sfugge al controllo anche nell'Eurozona, in luglio la BCE ha posto fine ai tassi negativi. Probabilmente l'aumento dei tassi sarà ampiamente inferiore a quello della Fed, dato che nell'Eurozona il rincaro dipende molto meno dai prezzi volatili dell'energia. Dal canto suo, a sorpresa la BNS ha aumentato il tasso di riferimento da -0.75% a -0.25% ancora prima della BCE. In autunno dovrebbe rincarare la dose portando forse il tasso in territorio positivo. Quanto ai tassi del mercato dei capitali prevediamo ormai solo un lieve aumento. La BNS resta infatti assai meno sotto pressione di altre banche centrali. Benché a breve termine non sia ancora prevedibile un'inversione del tasso d'inflazione, il rincaro non dovrebbe più fare grandi balzi in avanti, a meno di un nuovo shock dei prezzi dell'energia.

In questo scenario, anche i tassi ipotecari aumenteranno solo lievemente. Pur diventando più care se il tasso di riferimento della BNS passa in positivo, senza altri interventi massicci sui tassi, le ipoteche SARON resteranno comunque l'alternativa più conveniente alle ipoteche fisse, che nel confronto storico non sono più particolarmente vantaggiose, ma continuano a offrire più sicurezza. Nel contesto attualmente incerto, anche una combinazione di vari modelli e durate può essere adeguata, dato che consente di ripartire il rischio d'interesse a seconda della propensione individuale al rischio.



# Investimenti – Virtual Real Estate

**Dal boom delle criptovalute, i valori patrimoniali digitali sono sulla bocca di tutti. L'ultimo grido in questo settore in rapido sviluppo sono gli investimenti immobiliari in uno degli innumerevoli metaversi. Negli ultimi mesi, il terreno virtuale ha infatti generato cospicui utili. A causa dell'estrema volatilità, dell'evidente tendenza alla formazione di bolle e delle discutibili intenzioni di molti offerenti, il Virtual Real Estate resta però soprattutto un terreno da gioco per speculatori molto propensi al rischio.**

Al più tardi dal grande boom delle criptovalute degli ultimi anni, i valori patrimoniali digitali sono riusciti a lasciarsi alle spalle l'ombra della loro posizione di nicchia. Grazie alla grande attenzione mediatica, bitcoin, ethereum e compagnia sono ormai quasi diventati una consolidata classe d'investimento per investitori propensi al rischio. Ultimamente, nel settore in rapido sviluppo dei criptovalori patrimoniali hanno però destato scalpore soprattutto i cosiddetti Non-Fungible Token (NFT). Negli ultimi mesi, il commercio di questi oggetti digitali, indivisibili e identificabili in modo inequivocabile mediante la tecnologia blockchain ha assunto forme curiose. Accanto a opere d'arte digitali, a immagini e riprese video o oggetti originali di videogiochi, nel frattempo nel mondo digitale, il cosiddetto metaverso, si possono anche acquistare terreni, e a prezzi talvolta esorbitanti.

### **Cos'è il Virtual Real Estate?**

L'idea di immobili digitali corrisponde in linea di massima a quella degli immobili «reali», salvo per il fatto che il terreno si trova appunto in un mondo digitale. Gli utenti interessati hanno oggi accesso a numerosi di questi metaversi, ossia mondi di gioco virtuali. Tra i più noti figurano progetti quali «The Sandbox», «Decentraland» e «Otherside». In questi mondi di gioco tridimensionali, tramite avatar gli utenti possono muoversi liberamente e interagire con altri giocatori e il loro ambiente. Acquistando parcelle nel metaverso si acquisisce il diritto di utilizzarle e configurarle a piacimento, nell'ambito delle possibilità tecniche. Esse sono spesso sfruttate a scopi commerciali: aziende offrono prodotti e servizi, vengono proposte superfici pubblicitarie, organizzati concerti virtuali oppure l'immobile è temporaneamente affittato ad altri utenti. Con l'acquisto, gli investitori immobiliari virtuali perseguono quindi sostanzialmente gli stessi scopi del mondo reale: l'immobile deve produrre un rendimento (il più possibile allettante) e, nel caso ideale, poter essere poi rivenduto con un guadagno. Come per tutti i beni liberamente negoziabili, il valore di queste parcelle del metaverso è determinato dall'offerta e dalla domanda: più interessante è un lotto di terreno digitale, più si pagherà per esso.

Nel metaverso, l'attrattiva relativa dei terreni dipende molto dall'afflusso di utenti nelle vicinanze: più sono i giocatori che in media si aggirano nei pressi del proprio terreno, più alto è il ricavo teorico che può fruttare la parcella, il che a sua volta giustifica un prezzo superiore. Come per gli immobili «fisici», a determinare il prezzo è quindi soprattutto l'ubicazione. Sono considerati particolarmente ben ubicati i terreni situati il più vicino possibile al punto di accesso al gioco o in zone in cui si trovano già altri contenuti e offerte di gioco interessanti. Su un punto, gli immobili reali e virtuali si distinguono però chiaramente: se nel mondo reale il terreno è un bene sostanzialmente limitato, nel metaverso si può crearne facilmente di nuovo con un semplice clic, sia nel mondo di gioco in cui si investe sia con la continua nascita di nuovi progetti di metaverso concorrenti.

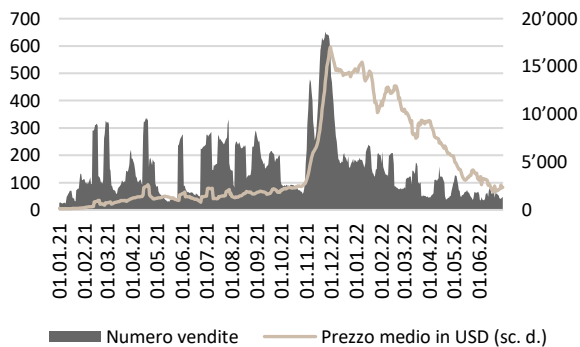
### **Formazione di bolle**

Come già accennato all'inizio, negli ultimi mesi i valori patrimoniali digitali criptobasati hanno vissuto un vero e proprio boom. Sono così stati sborsati importi milionari a due cifre tra l'altro per opere d'arte digitali. In questo contesto di mercato spinto dall'hype NFT, anche i prezzi degli immobili digitali hanno segnato rialzi estremi. I primi due grafici sulla prossima pagina illustrano questa fase di boom in modo impressionante. A inizio gennaio, in «The Sandbox», ad esempio, il prezzo medio delle parcelle era ancora inferiore a USD 150. Dopo un lungo, continuo aumento dei prezzi, a fine ottobre il terreno virtuale era negoziato a circa USD 2'500, il che corrisponde già a un aumento di prezzo del 1'550% circa. Nel delirio per gli NFT allora dominante, l'annuncio di una prima versione alfa accessibile al pubblico del gioco ha catapultato i prezzi negoziati a oltre USD 16'000. Nel giro di neanche un anno, chi era entrato al prezzo medio di gennaio 2021 ha così beneficiato di un incremento di valore di quasi l'11'000%. Questi eccessi, alimentati dalla speculazione, sono tuttavia stati di breve durata. Entro giugno 2022 i prezzi sono ridiscesi a circa USD 2'500. Queste evidenti bolle seguite da uno scoppio sono state osservate in molti progetti di metaverso degli ultimi mesi.



### Prezzi e volume delle transazioni

Numero di transazioni e prezzo di vendita medio delle parcelle nel gioco «The Sandbox», media su 7 giorni

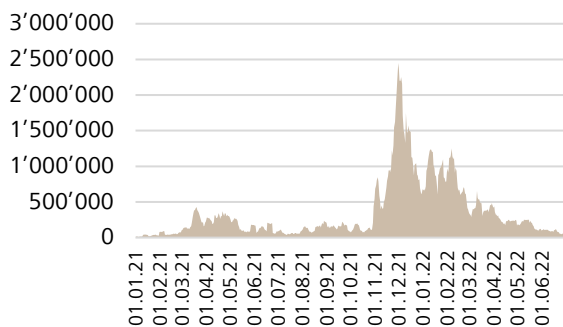


Fonte: NonFungible, Raiffeisen Economic Research



### Volume di negoziazione

Volume in USD delle di parcelle virtuali nel gioco «Decentraland», media su 7 giorni

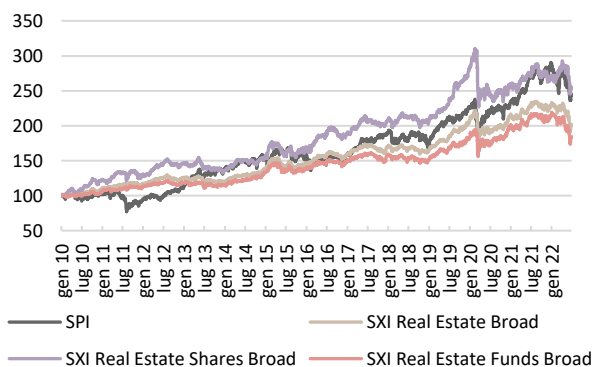


Fonte: NonFungible, Raiffeisen Economic Research



### Investimenti immobiliari classici

Indici Total Return in CHF degli investimenti immobiliari indiretti quotati e SPI, 100 = 04.01.2010



Fonte: SIX, Raiffeisen Economic Research

### Grande scommessa sul futuro

La tendenza degli immobili dei metaversi a formare bolle di questo tipo è acuita dal fatto che la maggior parte di questi progetti sono ancora ai primi passi. Il mondo del gioco in sé, che deve attirare utenti disposti a pagare, è ancora spesso in una fase di sviluppo relativamente precoce – con grandi promesse per il futuro. Non di rado ciò stride con la monetizzazione già matura. Molti progetti suscitano il forte dubbio che in primo piano vi sia soprattutto il commercio di terreno digitale e meno la creazione di un effettivo metaverso. L'acquirente che non si limita a speculare su prezzi in rialzo a breve termine finisce per scommettere sul fatto che in futuro nascerà effettivamente un prodotto che attirerà anche giocatori e altri investitori. Che grandi aziende come Meta (Facebook) abbiano manifestato interesse allo sviluppo di propri progetti di metaverso potrebbe indicare che in futuro si affermeranno effettivamente mondi digitali paralleli frequentati assiduamente. Oggi è però assolutamente impossibile prevedere quali saranno. Chi ha la fortuna di puntare sul cavallo giusto potrà approfittarne ampiamente. La probabilità di investire i propri soldi in un progetto senza futuro è però molto più alta.

### Speculazione rischiosa

Oggi i progetti di metaverso, in genere ancora molto giovani, sono manifestamente soprattutto il terreno da gioco di speculatori propensi al rischio. In una prospettiva sia a breve sia a lungo termine, gli investimenti immobiliari in tutti i progetti di metaverso sono ad alto rischio. La perdita totale del capitale investito non è improbabile. Il rischio è acuito dal fatto che, per motivi tecnici, molti progetti sono legati a criptovalute, il cui futuro è a sua volta quasi impossibile da prevedere in modo credibile. Anche se possono sembrare un po' monotoni rispetto al metaverso, con tutta probabilità, per l'ampia maggioranza degli investitori i ben noti investimenti immobiliari indiretti sono un'alternativa nettamente più adeguata. Negli ultimi 10 anni, il Total return delle azioni e dei fondi immobiliari svizzeri è stato «solo» del 160% risp. dell'85% circa (v. grafico a sinistra). In cambio, però, anche i rischi di oscillazione del valore e di perdita sono stati nettamente più contenuti. In una prospettiva a lungo termine, per la maggior parte degli investitori puntare su soluzioni collaudate con valori di base solidi è sicuramente la decisione più saggia.

# Proprietà

**Anche il rialzo dei tassi non riesce a frenare il rally dei prezzi sul mercato svizzero delle abitazioni di proprietà. Per ora si osserva una reazione all'inversione dei tassi solo sui mercati ipotecari: le ipoteche del mercato monetario, convenienti a lungo termine, hanno sostituito le ipoteche fisse quale forma di finanziamento preferita.**

Nulla di nuovo sul mercato federale delle abitazioni di proprietà: nel secondo trimestre 2022, i prezzi delle proprietà a uso proprio sono di nuovo aumentati. Rispetto al trimestre precedente, le case unifamiliari sono rincarate dell'1.3% e le proprietà per piani addirittura quasi del 3.5%. In un anno hanno fatto un balzo in avanti sia i prezzi delle case unifamiliari (+8.7%) sia quelli delle proprietà per piani (+7.7%) (v. grafico sotto a sinistra). Il boom dei prezzi in atto da oltre 20 anni prosegue così a livello già alto a un ritmo vicino a valori record. Come finora, i prezzi aumentano in tutte le regioni della Svizzera, sia nelle città e negli agglomerati che in campagna e nelle regioni turistiche.

## Mercato della proprietà a prova di crisi

La pandemia da coronavirus, catene di fornitura rallentate, inflazione galoppante, netto rialzo dei tassi dei mercati dei capitali e la guerra in Ucraina: di tutti i contraccolpi degli ultimi due anni non vi è praticamente traccia nella sequenza dei prezzi dell'abitazioni di proprietà a uso proprio. Se la pandemia ha addirittura determinato una domanda supplementare di proprietà, in base a qualsiasi considerazione razionale ed economica il recente aumento dei tassi del mercato dei capitali dovrebbe finalmente sfociare in una flessione della domanda. L'inversione dei tassi ha infatti causato un netto rincaro delle ipoteche fisse al punto che l'acquisto non è più sempre più conveniente della locazione. Il premio di proprietà, su cui finora un acquirente poteva contare indipendentemente dal finanziamento scelto, rendevano

la risposta alla domanda «comprare o affittare?» un «no-brainer». Essa era uno dei fattori del rally dei prezzi delle abitazioni di proprietà nella fase di tassi negativi. I futuri acquirenti devono ora nuovamente fare bene i conti per stabilire se, al di là degli argomenti non finanziari sempre validi, l'acquisto convenga anche per il portafoglio.

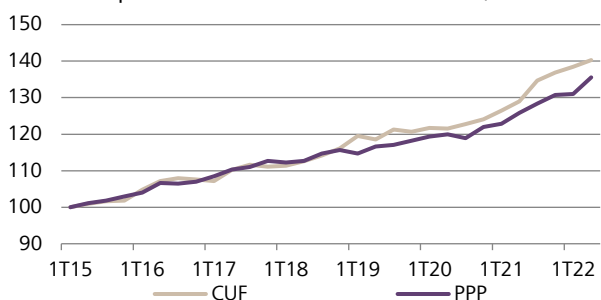
## Calo delle ricerche sulle piattaforme online

Effettivamente, nei primi due trimestri 2022 – ossia in concomitanza con l'aumento dei tassi – il numero di abbonamenti di ricerca di oggetti di proprietà attivi su portali immobiliari, un popolare indicatore della domanda, è nettamente calato (v. grafico sotto a destra). Non è però chiaro in quale misura questa flessione sia dovuta all'effetto dei tassi. La flessione degli abbonamenti è infatti iniziata ben prima del brusco rialzo dei tassi ed è attribuibile in ampia misura al semplice progresso della normalizzazione dopo un boom senza pari della ricerca durante la pandemia. Con la nuova consapevolezza della propria situazione abitativa suscitata dalla pandemia, l'eventuale mutamento delle esigenze abitative da essa indotto e soprattutto le molte ore trascorse tra le proprie quattro mura senza occupazione, nei primi 12 mesi dallo scoppio della pandemia il numero di abbonamenti di ricerca ha segnato un'impennata senza precedenti. Passare in rassegna annunci immobiliari era uno dei molti hobby del lockdown. Il rialzo dei tassi spiega quindi solo in parte la flessione del numero di abbonamenti di ricerca e, visto il livello sempre alto della domanda, in ogni caso non si



## Prezzi delle abitazioni di proprietà

Indice dei prezzi delle transazioni Raiffeisen, 100 = 1T15

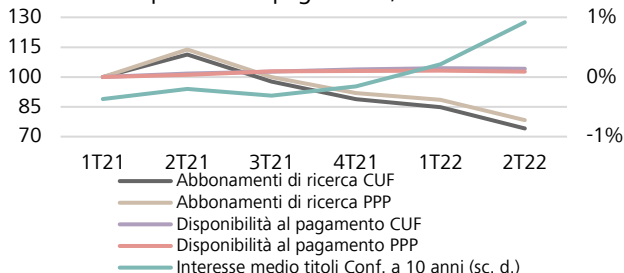


Fonte: SRED, Raiffeisen Economic Research



## Attività di ricerca

Numero di abbonamenti di ricerca attivi su piattaforme immobiliari e disponibilità al pagamento, indicizzati 100 = 1T21



Fonte: Realmatch360, BNS, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

può parlare di un crollo della domanda in grande stile a causa dei tassi. Anche con la flessione dell'attività di ricerca negli ultimi mesi, il livello assoluto delle persone in cerca di casa resta infatti nettamente superiore a quello pre-coronavirus. In ogni caso, la disponibilità al pagamento indicata negli abbonamenti di ricerca non è affatto diminuita, malgrado gli appartamenti in affitto siano diventati relativamente più interessanti. Anzi, negli ultimi trimestri ha continuato a crescere, a prescindere dal rincaro delle condizioni di finanziamento.

### **Paura degli acquirenti di abitazione di proprietà?**

Probabilmente, anche la recente flessione delle transazioni non è ancora una reazione all'aumento dei tassi (v. grafico sotto a sinistra). Questo calo di entità leggermente accresciuta fa piuttosto seguito, con un certo ritardo, all'evoluzione, osservata da tempo, del numero di nuovi annunci di oggetti in vendita su Internet. Ovviamente, dalla pubblicazione dell'annuncio alla transazione finale sancita con l'iscrizione nel registro fondiario passano sempre almeno alcuni mesi. Per oggetti di proprietà venduti spesso «su progetto», il «time lag» è persino molto più lungo. Anche l'andamento dei prezzi dell'indice dei prezzi delle transazioni di Raiffeisen va però interpretato alla luce del fatto che la stipula di un passaggio di proprietà di un'abitazione è sempre l'atto finale di un lungo processo di vendita. In genere, i processi di formazione dei prezzi di una transazione terminano settimane o addirittura mesi prima della conclusione definitiva dell'«affare». Certo, in teoria sia l'acquirente che il venditore possono fare marcia indietro all'ultimo momento e far fallire una transazione, se si fanno prendere dalla paura. Un accordo per l'acquisto di un immobile è infatti vincolante solo una volta adempite tutte le formalità. L'affare è ufficiale,

e quindi definitivo, solo con l'iscrizione nel registro fondiario. Nulla sembra però indicare che la flessione del numero di transazioni sia dovuta a tali ripensamenti dell'ultimo minuto. L'assenza di quest'ultimi in dirittura di arrivo attesta che gli acquirenti non si lasciano impressionare dalle capriole dei tassi degli ultimi mesi. Essi sono convinti che, anche di fronte alle prospettive nettamente offuscate per quanto riguarda i costi di finanziamento, il prezzo pagato abbia il suo controvalore anche nella nuova realtà.

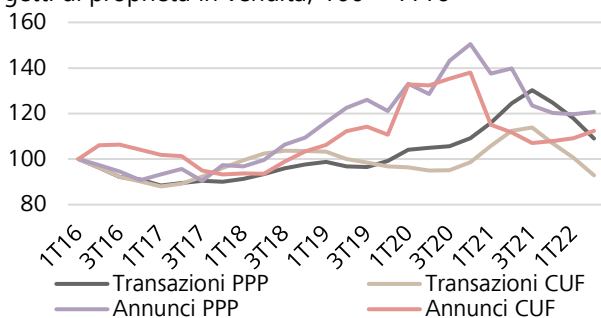
### **Troppo presto per conclusioni definitive**

Bisognerà tuttavia attendere ancora i prossimi trimestri prima di vedere l'effetto delle previsioni sui tassi, probabilmente persistenti nel prossimo futuro, rispecchiarsi negli indici dei prezzi delle transazioni. L'interruzione all'ultimo minuto di una transazione i cui principali dettagli sono già stati concordati comporta infatti, se non costi finanziari, perlomeno costi sociali elevati. Di fronte ad aspettative di prezzo leggermente differenti, tali costi sono probabilmente abbastanza elevati da indurre l'acquirente a evitare di creare problemi. È assolutamente possibile che nei prossimi trimestri il volo ad alta quota dei prezzi per le abitazioni di proprietà faccia una pausa o addirittura scenda a una quota un po' più bassa. Non sono tuttavia previsti crolli persistenti dei prezzi. Uno sguardo agli indici dei prezzi offerti per le abitazioni di proprietà, che reagiscono un po' più rapidamente degli indici dei prezzi delle transazioni, ma in cambio riflettono solo le aspettative di prezzo dei venditori, mostra che perlomeno questi ultimi restano convinti che il livello attuale dei prezzi sia giustificato anche dopo l'inversione dei tassi. Questi indici mostrano infatti la persistente tendenza al rialzo delle sequenze dei prezzi delle transazioni. È quindi possibile che anche



### **Annunci e transazioni**

Numero di passaggi di proprietà e nuovi annunci di oggetti di proprietà in vendita, 100 = 1T16

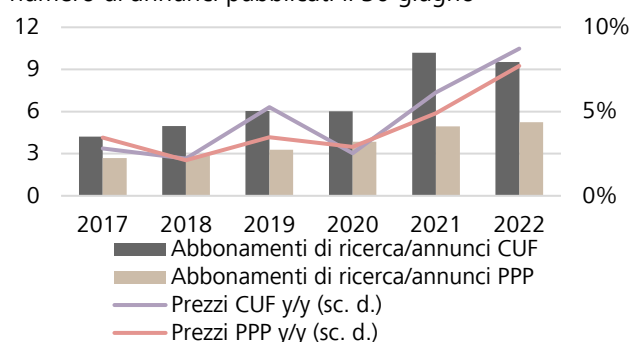


Fonte: SRED, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



### **Offerta e domanda**

Numero di abbonamenti di ricerca in giugno rispetto al numero di annunci pubblicati il 30 giugno



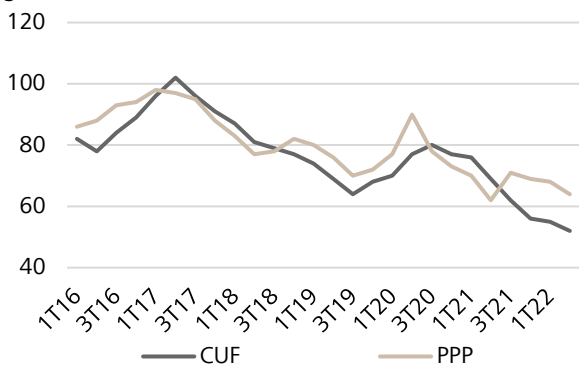
Fonte: Meta-Sys, Reamatch360, SRED, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato



### Durata di commercializzazione

Durata media di inserzione di oggetti di proprietà in giorni

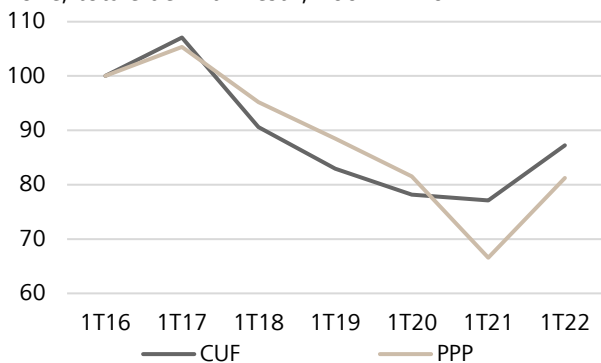


Fonte: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



### Attività di progettazione

Numero di appartamenti nelle domande di costruzione, totale dei 4 trimestri, 100 = 1T16

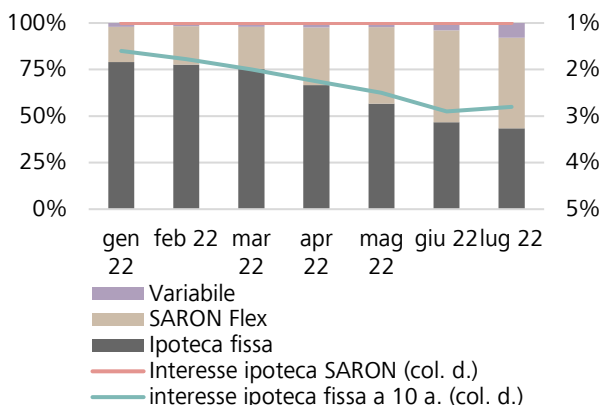


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



### Scelta del prodotto ipotecario

Volume di nuove ipoteche stipulate dalle famiglie secondo il tipo di prodotto



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

l'ultimo capitolo nel caos degli ultimi anni resti invisibile nell'indice dei prezzi delle transazioni. Benché dopo il boom registrato durante la pandemia, la domanda sia diminuita leggermente, il rapporto tra offerta e domanda indica chiaramente un ulteriore aumento dei prezzi delle abitazioni di proprietà sul mercato svizzero. In giugno a ogni annuncio di una casa unifamiliare corrispondevano quasi dieci abbonamenti di ricerca. Per le proprietà per piani, il rapporto è pur sempre di oltre 5 persone in cerca per annuncio (v. grafico a destra a pag. 12). Valori assai alti, che mostrano una domanda tuttora intatta e un'offerta molto esigua. Questa penuria si riflette nell'ulteriore riduzione della durata di commercializzazione di CUF e PPP: in media, le case trovano acquirente dopo soli 52 giorni dall'inserzione (v. grafico in alto a sinistra). Anche per le proprietà per piani, con 64 giorni, si constata che le abitazioni di proprietà continuano ad andare a ruba.

### Anche in futuro si delinea penuria

Questa penuria non è destinata a mutare presto, dato che la pipeline di produzione delle abitazioni di proprietà è estremamente sottile. Nel frattempo, dovrebbe essere stato superato il punto minimo dell'attività di progettazione. I computi più recenti delle domande di costruzione evidenziano un rialzo, ancora timido, ma visibile (v. grafico al centro). Il livello in termini assoluti delle domande resta però molto basso e prima che le domande inoltrate producano effetti sul fronte dell'offerta ci vogliono comunque 1-2 anni. Gli oggetti di proprietà previsti devono infatti ancora essere approvati e soprattutto costruiti.

### Corsa alle ipoteche SARON

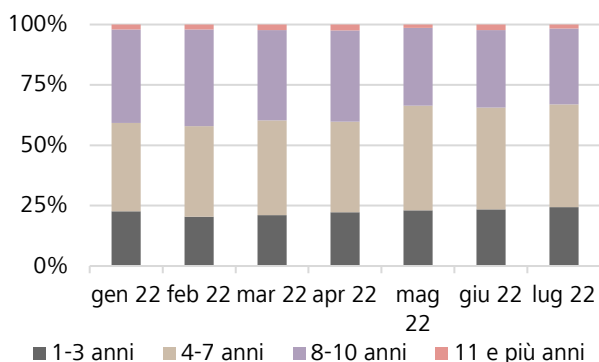
A differenza del mercato delle abitazioni di proprietà, sui mercati ipotecari si osservano chiare reazioni alle variazioni sul fronte dei tassi. Prima dell'aumento dei tassi, in Svizzera le ipoteche a tasso fisso godevano del chiaro favore dai beneficiari di credito: negli ultimi anni è stato stipulato con un vincolo d'interesse fisso l'80% del volume ipotecario in essere. Fino al febbraio di quest'anno, anche presso Raiffeisen l'80% circa delle nuove ipoteche di debitori privati era costituito da ipoteche fisse. Praticamente di pari passo con l'aumento dei tassi del mercato dei capitali, nei mesi successivi il quadro è nettamente mutato. In giugno e in luglio, sono state per la prima stipulate più ipoteche del mercato monetario che ipoteche fisse (v. grafico in basso). Il motivo è evidente: le ipoteche fisse sono diventate molto più care, mentre quelle del mercato monetario sono rimaste convenienti. Il primo intervento sui tassi della BNS non ha modificato la situazione. Le ipoteche SARON rincareranno

## Segmenti di mercato



### Vincolo d'interesse ipoteche fisse

Volume di nuove ipoteche stipulate dalle famiglie secondo il vincolo d'interesse

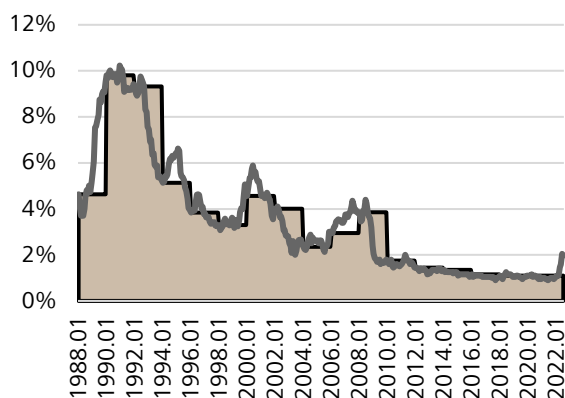


Fonte: Raiffeisen Economic Research



### Spese d'interesse SARON

La superficie grigia corrisponde alle spese d'interesse della stipula di ipoteche SARON su base continua

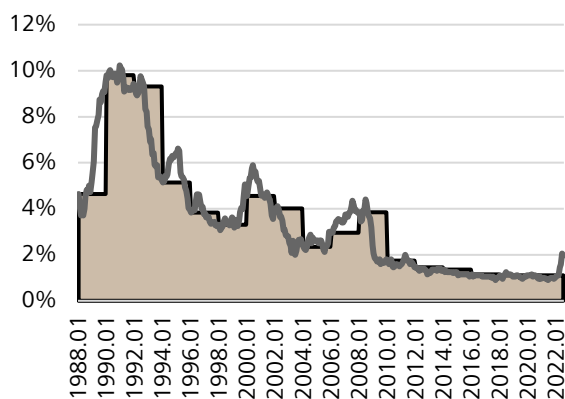


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



### Spese d'interesse ipoteca fissa 2 anni

La superficie grigia corrisponde alle spese d'interesse della stipula di ipoteche fisse a 2 a. su base continua



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

a loro volta solo dopo che il tasso di riferimento entrerà in territorio positivo. Manifestamente, al momento molti clienti ipotecari considerano troppo alto il prezzo della sicurezza indicativa delle ipoteche fisse e optano per i titoli del mercato monetario, i più convenienti in assoluto. Contano sul fatto che, da noi, la BNS terrà abbastanza sotto controllo l'inflazione e in futuro aumenterà i tassi solo moderatamente.

### Vincolo d'interesse più breve per le ipoteche fisse

Si rilevano cambiamenti delle abitudini anche nella scelta della durata delle ipoteche fisse. Oggi sono stipulate molto meno ipoteche fisse a lungo termine. Fino a marzo, il 40% circa delle ipoteche fisse era stipulato con una durata di otto e più anni (v. grafico in alto). Da maggio essa è scesa al 33% circa. La quota di ipoteche fisse con una durata fino a tre anni è passata da poco più del 20% a un quarto. Ciò è dovuto probabilmente al fatto che, per le durate superiori, il tasso d'interesse delle ipoteche è cresciuto maggiormente.

### Premio di proprietà

Adeguando la strategia di finanziamento, adesso gli acquirenti possono inoltre contare su un consistente premio di proprietà. Naturalmente con l'ipoteca SARON, che resta la più conveniente, l'acquisto è ancora nettamente più vantaggioso della locazione. Un acquirente che si finanzia sul mercato monetario risparmia circa un terzo dei costi abitativi rispetto al locatario di un'abitazione identica (v. Immobili in Svizzera 2T22). Sicuramente, la domanda di proprietà di abitazione non ha praticamente risentito dell'inversione dei tassi anche perché non sono aumentati i tassi, ma solo i tassi a lungo termine per le ipoteche fisse. Almeno a breve termine, infatti, con il finanziamento SARON l'argomento dei costi menzionato sopra resta valido. Chi tenta la propria fortuna con le ipoteche SARON deve però essere consapevole del fatto che le cose potrebbero mutare rapidamente, se la BNS fosse costretta ad innalzare i tassi di riferimento in modo estremamente rapido e consistente, ad esempio per placare un'inflazione malgrado tutto fuori controllo. Riteniamo uno scenario del genere però quasi escluso. I debitori ipotecari che optano per un'ipoteca SARON devono tuttavia essere consapevoli di questo potenziale rischio.

### Gli insegnamenti del passato

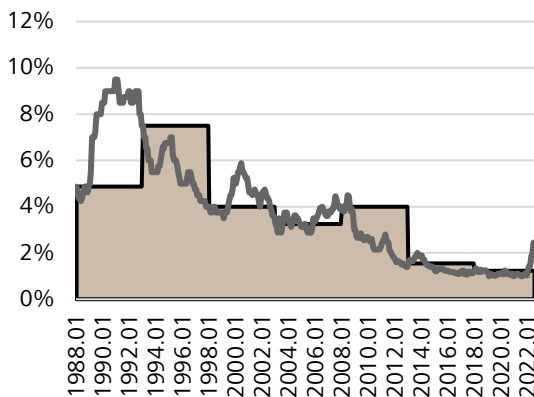
Poiché le previsioni sono sempre associate a una determinata incertezza, rivolgiamo lo sguardo verso il passato, un valore sicuro essendo già fisso, che rivela che, dalla sua creazione, l'ipoteca del mercato monetario (in passato

## Segmenti di mercato



### Spese d'interesse ipoteca fissa a 5 anni

La superficie grigia corrisponde alle spese d'interesse della stipula di ipoteche fisse a 5 anni su base continua

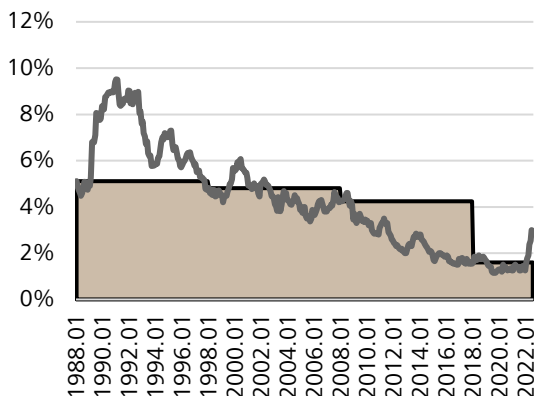


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



### Spese d'interesse ipoteca fissa a 10 anni

La superficie grigia corrisponde alle spese d'interesse della stipula di ipoteche fisse a 10 anni su base continua

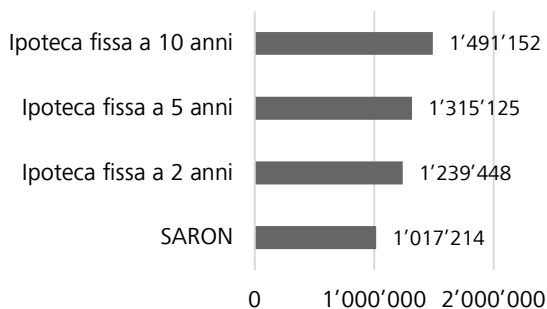


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



### Spese d'interesse a confronto

Spese d'interesse complessive di un'ipoteca di CHF 1 milione, secondo il prodotto ipotecario

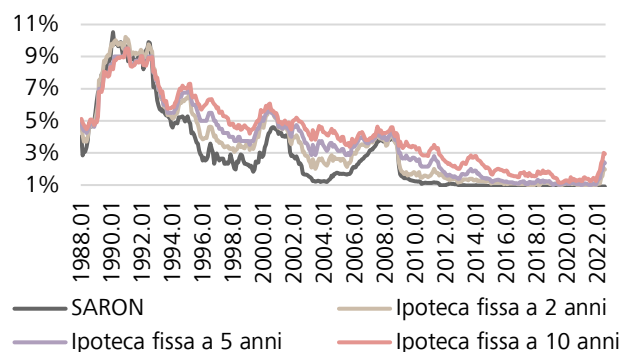


Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research



### Tassi di mercato a confronto

Evoluzione dei tassi dei prodotti ipotecari a confronto



Fonte: BNS, Raiffeisen Economic Research

Libor, ora SARON) è la forma di finanziamento nettamente più conveniente. Chi ha dovuto pagare gli interessi su CHF 1 milione dal 01.01.1988 a oggi ha pagato, sull'arco di oltre 35 anni, poco più di CHF 1 milione di interessi. Chi durante lo stesso periodo ha stipulato continuamente ipoteche fisse, con le ipoteche fisse a 2 anni ha pagato CHF 1.2 milioni, con quelle a 5 anni CHF 1.3 milioni e con quelle a 10 anni quasi CHF 1.5 milioni. La strategia SARON ha offerto un bel risparmio di quasi CHF 0.5 milioni o del 32% rispetto all'ipoteca fissa a 10 anni. Ecco qual è stato quindi il prezzo di un «sonno tranquillo» in passato (v. grafico in basso a sinistra).

### Ipoteca del mercato monetario: la più conveniente

Naturalmente con il senno di poi, sapendo come sono evoluti i tassi, con una scelta ottimale delle date di stipula e del prodotto di finanziamento più conveniente è possibile creare un percorso di spese d'interesse ancora più vantaggioso della semplice strategia SARON. Ma si tratta di giochi teorici, che non hanno praticamente utilità pratica. Nella realtà, infatti, nessuno sa esattamente quando e in che misura varieranno i tassi in futuro. Questa panoramica storica sull'attrattiva delle ipoteche SARON è leggermente distorta dal fatto che, dalla fine degli anni Ottanta, i tassi hanno seguito una tendenza al ribasso a lungo termine. In un tale contesto di tassi, tendenzialmente le ipoteche fisse sono meno vantaggiose. L'osservazione dello spread tra le ipoteche del mercato monetario e le ipoteche fisse si sottrae a questa obiezione (v. grafico sotto a destra). Anche così lo sconto SARON si aggira sul 30%. Comunque la si guardi, a lungo termine le assicurazioni costano. Per chi non è del tutto avverso ai rischi, quindi, l'ipoteca SARON è la strategia di finanziamento più conveniente a lungo termine.

# Locazione

**Dopo anni di offerta eccedentaria, il mercato degli appartamenti in locazione dà chiari segnali di penuria. Malgrado le cifre inequivocabili, la reazione degli sviluppatori di progetti si fa attendere. Fintanto che i nuovi affitti non aumenteranno sensibilmente, nell'attuale contesto di mercato mancano gli incentivi per un ampliamento dell'offerta. Le conseguenze di un classico ciclo del maiale, affitti esagerati dopo un calo eccessivo, sono ormai inevitabili.**

Quest'anno, all'annuale data di riferimento del rilevamento ufficiale delle abitazioni sfitte (01.06) era offerto in locazione o in vendita su portali online meno dell'1% della consistenza immobiliare svizzera (v. grafico sotto a destra). Dal punto di vista metodologico, l'indice dell'offerta misurato in base agli annunci non ha niente a che fare con il rilevamento condotto dalle autorità, ma può essere calcolato subito dopo la data di riferimento ed è un primo indicatore della direzione in cui andrà tale rilevamento, pubblicato solo a settembre. E il risultato sorprende: sul mercato svizzero dell'alloggio non si registrava più un'offerta così bassa da dieci anni esatti.

## Crollo degli annunci di appartamenti

Fino a non molto tempo fa, la penuria era il tema dominante soprattutto sul mercato della proprietà. Anche se recentemente la situazione su questo mercato prosciugato si è addirittura inasprita, alla fine ad aver aggravato la penuria sono stati chiaramente gli sviluppi sul mercato degli appartamenti in locazione. Da fine 2021, sui portali Internet si osserva infatti una forte contrazione degli annunci di appartamenti in locazione: a giugno 2022 gli annunci sulle piattaforme immobiliari online erano diminuiti del 40% (!) rispetto a sei mesi prima (v. grafico sotto a sinistra). L'ultima volta gli appartamenti in affitto avevano raggiunto un livello così basso a inizio 2015. Dopo che l'anno scorso aveva già fatto

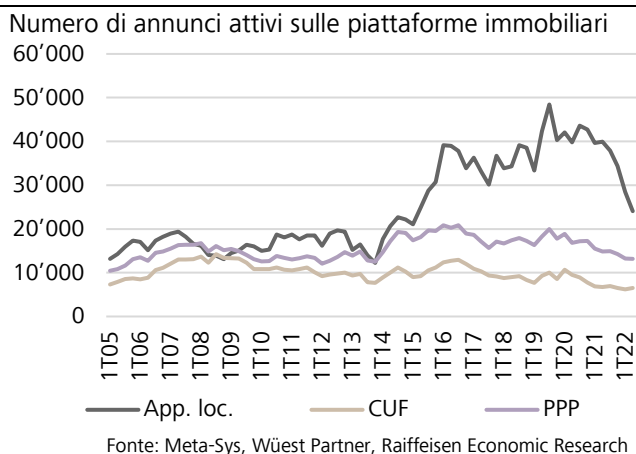
scalpore la prima flessione dell'indice delle abitazioni sfitte da oltre un decennio, questo crollo dell'indice dell'offerta è un altro segno inequivocabile del fatto che i tempi dell'eccedenza di alloggi, anche sul mercato degli appartamenti in locazione, sono ormai passati. Benché questa evoluzione si delinei già da tempo (v. tra l'altro Immobili in Svizzera 2T22), anche quest'anno la pubblicazione della quota di sfitti sorprenderà alcuni osservatori del mercato. I nostri modelli mostrano un'ulteriore netta flessione sotto l'1.3%. Anche se la previsione di quello che nel nostro paese è ancora (purtroppo) l'indice principale sul mercato immobiliare è un'impresa con forte potenziale di tradursi in figuraccia per i metodi di rilevazione eterogenei e talvolta dubbi dei comuni, nel complesso le cifre «concrete» su cui si basa, illustrate qui di seguito, sono inequivocabili.

## Ulteriore calo della durata di commercializzazione

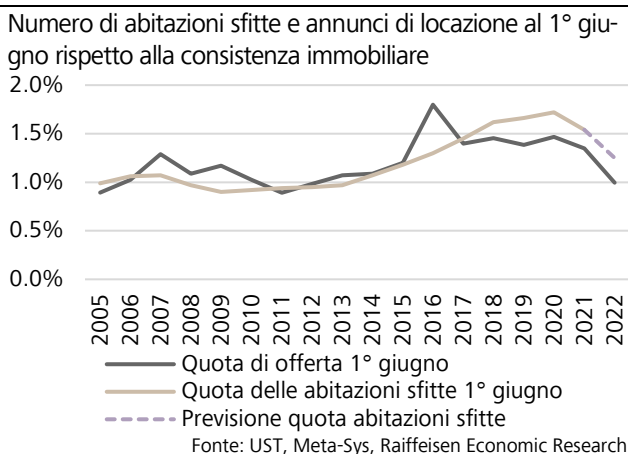
Attualmente la durata di commercializzazione degli appartamenti in locazione continua a calare in tutta Svizzera e in tutti i tipi di comune. Gli abbonamenti di ricerca di appartamenti in affitto su portali immobiliari continuano ad aumentare per cui ogni annuncio online è ormai letto il giorno stesso da 5.6 persone in cerca di un appartamento. Un anno fa, il rapporto era ancora di 3.6. Anche la disponibilità al pagamento indicata negli abbonamenti di ricerca cresce e da due trimestri,



### Annunci di abitazioni



### Quote di offerta e di abitazioni sfitte





## Segmenti di mercato

dopo un anno in picchiata, gli affitti offerti tendono di nuovo al rialzo, in parte chiaramente (v. grafico sotto a sinistra).

### La domanda cresce ulteriormente

Come previsto, il rimpicciolimento dei nuclei familiari a causa di invecchiamento e individualizzazione resta un fattore trainante della domanda supplementare di abitazioni, come illustrato in dettaglio nell'ultima edizione di «Immobili in Svizzera» (2T22). L'evoluzione osservata dalla pubblicazione conferma che la crescita del numero di famiglie non accenna a diminuire. Inoltre il saldo migratorio è nuovamente in rialzo e la domanda dei rifugiati ucraini con lo statuto di protezione S si fa sempre più sentire anche sul mercato regolare degli appartamenti in locazione. Sul fronte dell'offerta, il calo in atto da tempo dell'attività di progettazione produce effetti sempre più tangibili. La costruzione di nuove abitazioni non tiene quindi più neanche lontanamente il passo con la domanda supplementare. Per ora, a livello delle domande di costruzione non s'intravede un'inversione di tendenza in risposta all'urgente bisogno di ampliare l'offerta, ma tutt'al più una stabilizzazione dell'attività di progettazione all'attuale basso livello. Le «riserve di sfitti», a prima vita ancora abbondanti, saranno presto svanite e la penuria non sarà colmata tanto in fretta.

### Nessun ampliamento dell'offerta

Malgrado il delinearsi di una penuria di appartamenti in locazione, gli investimenti nell'oro di cemento sotto forma di immobili residenziali a reddito sembrano infatti attirare sempre meno sviluppatori di progetti e investitori (v. grafico sotto a destra). L'andamento delle

domande di costruzione di nuove abitazioni evidenzia inoltre due elementi. Anzitutto gli oggetti promossi, ossia case unifamiliari e appartamenti di proprietà costruiti per la vendita, sembrano guadagnare in attrattiva rispetto agli appartamenti in locazione. Dopo una flessione pluriennale, la quota dei progetti di proprietà sul volume totale di domande di costruzione è tornata a crescere: per la prima volta, infatti, gli investitori li preferiscono nuovamente a quelli con esclusivamente appartamenti in locazione. A ciò si aggiunge il fatto che, al momento del deposito della domanda di costruzione, sempre più spesso gli investitori si posizionano in modo opportunistico, mantenendo la totale flessibilità di decidere se costruiranno abitazioni in locazione o di proprietà. Aumenta infatti il numero di domande di costruzione di abitazioni a uso indefinito, flessibile o misto.

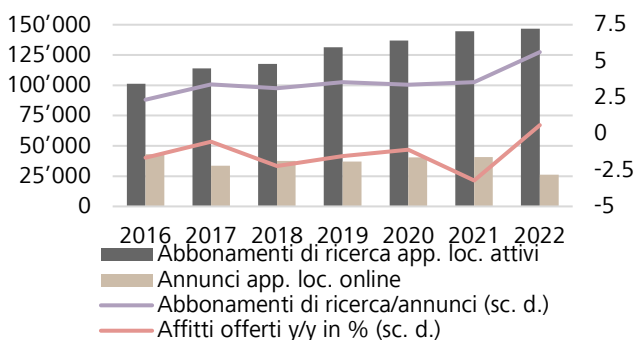
### Effetti di sostituzione

La cautela osservabile nel settore immobiliare riguardo alla costruzione di appartamenti in locazione malgrado le chiare tendenze a una penuria, è il frutto dell'interazione di vari fattori. Come già rilevato, il recente rally dei prezzi delle abitazioni di proprietà provoca un certo «crowding-out» degli appartamenti in locazione con progetti di proprietà: il terreno edificabile libero, estremamente limitato e ricercato, è utilizzato sempre più per «proprietà per piani» ad uso plurifamiliare, in parte in concorrenza diretta con gli oggetti a reddito (v. grafico sotto a sinistra sulla prossima pagina). In alcune zone, gli sviluppatori o le imprese generali sembrano fare nuovamente più affari con gli oggetti promossi che non con la costruzione di appartamenti in locazione.



### Offerta e domanda

Abbonamenti di ricerca e numero di annunci in giugno nonché crescita annua degli affitti offerti

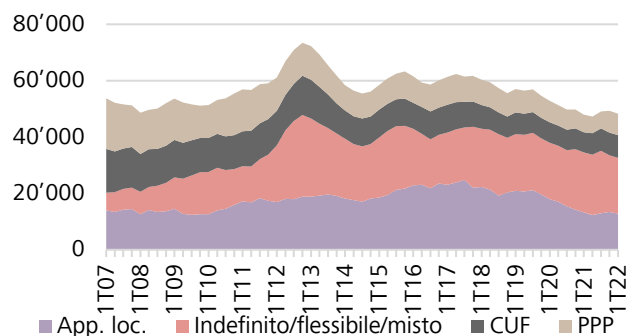


Fonte: Docu-Media, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Domande di costruzione

Numero di nuovi appartamenti nelle domande di costruzione, somma dei 4 trimestri



Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato

### Impennata dei prezzi delle costruzioni

La persistente corsa alle parcelle di terreno edificabile libere fa inoltre lievitare i costi totali della costruzione di case plurifamiliari erodendo il rendimento netto già molto basso di tali progetti. Oltre il terreno edificabile, i prezzi delle costruzioni aumentano però anche causa problemi delle catene di fornitura, timori inflazionistici, temute difficoltà nell'energia, crescente penuria di manodopera qualificata e conseguente pressione salariale, ormai imminente. In un anno, in base al più recente indice dei prezzi delle costruzioni dell'UST la costruzione di una casa plurifamiliare è rincarata di oltre l'8%. Parallelamente, il prezzo del terreno edificabile per CPF è salito del 4.5%. In un anno, il rincaro della costruzione di una casa plurifamiliare, con un costo del terreno pari al 25% del costo totale, sfiora quindi il 7.5%.

### Rendimenti iniziali ulteriormente sotto pressione

A fronte all'aumento, per ora timido, degli affitti offerti, questi rincari si ripercuotono praticamente integralmente sui rendimenti iniziali netti degli investitori. Se un anno fa si poteva ancora contare su un rendimento del 3%, in base alle cifre attuali un investitore deve accontentarsi del 2.8%. Al contempo, a differenza del passato, data la normalizzazione dei tassi le prospettive di aumenti di valore sono scarse. Con l'aumento dei tassi dei mercati dei capitali, l'attrattiva relativa degli immobili a reddito rispetto agli investimenti a interesse

fisso è calata al punto che ora, anziché confluire nel mercato dell'oro di cemento, i soldi tendono ad uscirne.

### Gli investitori istituzionali tirano il freno

Nel futuro prossimo è destinata a diminuire anche e soprattutto la domanda di nuovi immobili a reddito degli investitori istituzionali, che nel recente passato erano fra i driver dell'andamento sul mercato. La loro posizione è infatti aggravata dal fatto che, a causa degli sconvolgimenti sui mercati finanziari e dei capitali, da inizio anno molti hanno subito perdite a due cifre sia nei portafogli azionari che obbligazionari. Nei libri contabili, invece, i loro immobili figurano ancora con invariato valore elevato. Gli investitori istituzionali, che spesso vincolano la loro asset allocation a quote relativamente rigide, detengono ora quote immobiliari chiaramente troppo alte. Se non vi sarà una ripresa rapida dei mercati azionari e obbligazionari, alcuni potrebbero essere costretti a ridurre la loro esposizione immobiliare. Attualmente, un ampliamento dell'offerta è quindi ostacolato da rendimenti iniziali netti bassi con, in prospettiva, una possibile erosione dei valori, perlomeno a breve termine.

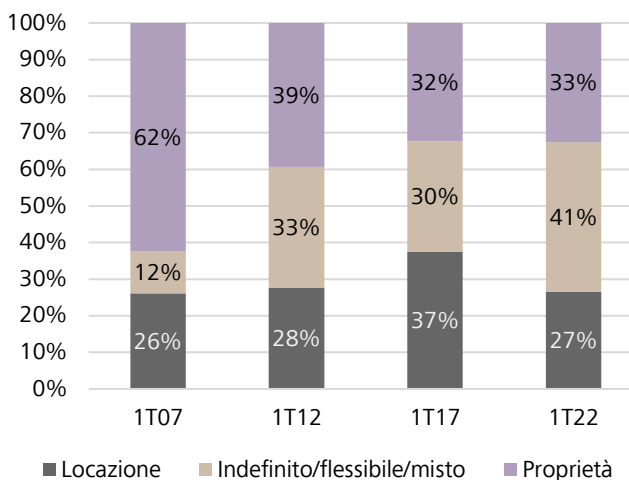
### La densificazione rallenta

Il necessario ampliamento della produzione non sarebbe stato un'impresa facile anche senza i più recenti sconvolgimenti nel mondo (pandemia, guerra, inflazione, aumento dei tassi). Come mostriamo in dettaglio nel capitolo Focus (v. pag. 21), sulla strada di una densificazione efficiente vi sono grandi ostacoli.



### Domande di costruzione

Quota di nuovi appartamenti nelle domande di costruzione, somma dei 4 trimestri

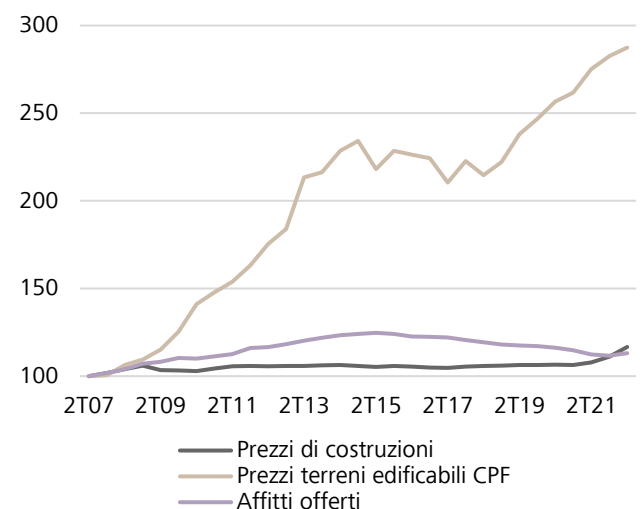


Fonte: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



### Prezzi di costruzioni, terreni edificabili e affitti offerti

Indicizzati, 100 = 2T07

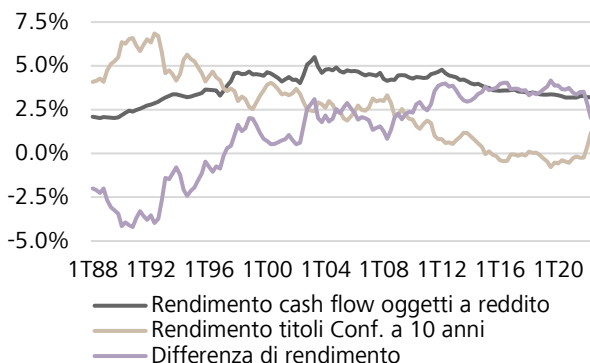


Fonte: UST, Fahrländer, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

## Segmenti di mercato



### Rendimenti

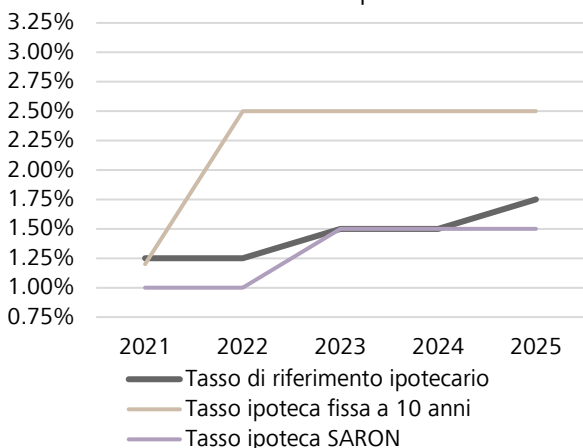


Fonte: IAZI, BNS, Raiffeisen Economic Research



### Scenario di tassi ipotecari e di riferimento

Tasso d'interesse ipotecario di riferimento previsto a seconda dello scenario dei tassi predefinito

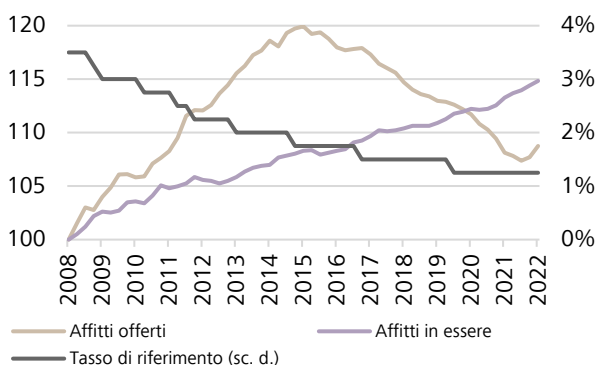


Fonte: UFAB, Raiffeisen Economic Research



### Affitti e tasso d'interesse di riferimento

Indicizzati, 100 = 2008



Fonte: UST, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

### Ciclo del maiale ormai inarrestabile

Nel contesto attuale, gli affitti residenziali dovrebbero crescere in modo rapido e forte per creare nuovamente incentivi a una maggior produzione di abitazioni. Benché gli affitti offerti siano già in leggero rialzo, come già visto, tale crescita è troppo lenta per dare un segnale efficace sul fronte dei prezzi. Il mercato è ancora troppo liquido per maggiore aumenti degli affitti poiché può ancora contare sull'accresciuto cuscinetto di sfiti del decennio scorso. L'atterraggio sarà quindi ancora più duro e brusco quando tale cuscinetto sarà esaurito. Un netto aumento degli affitti offerti è quindi solo una questione di tempo. Naturalmente la tematica sarà in cima all'agenda politica.

### Tasso d'interesse di riferimento lento

Per i proprietari di oggetti a reddito vi sono spiragli di luce all'orizzonte. Con l'inversione dei tassi in atto possono infatti sperare in un rapido aumento del tasso d'interesse di riferimento, che consentirà loro di ritoccare verso l'alto gli affitti dei loro clienti. Nel contesto attuale, il tasso di riferimento si sta tuttavia rivelando ancora più inerte del solito. Poiché ora sono sempre più spesso stipulate convenienti ipoteche SARON (v. capitolo Proprietà della presente pubblicazione), buona parte dell'aumento dei tassi è infatti compensata dalle ipoteche a lungo termine. Le ipoteche SARON sono infatti più vantaggiose delle ipoteche fisse in scadenza. Il tasso ipotecario di riferimento, che non è nient'altro che il tasso d'interesse medio di tutte le ipoteche in essere, si muoverà maggiormente solo quando con i tassi di riferimento aumenteranno anche le ipoteche del mercato monetario. Il primo adeguamento avverrà a metà del 2023 se la BNS aumenterà il tasso di interesse di riferimento in territorio positivo a settembre. Se il livello dei tassi si attesterà poi sul tasso da noi previsto a 12 mesi, a metà 2025 il tasso d'interesse di riferimento dovrebbe salire all'1.75%. Dopo il duplice aumento del tasso di riferimento, gli affitti per i contratti di locazione stipulati dopo il dicembre 2019 potranno essere aumentati di un po' più del 6%. Va però tenuto presente che, spesso, per i contratti a lungo termine non sarà possibile un aumento: visto che solo una minoranza dei locatari chiede una riduzione del tasso d'interesse di riferimento, per molti di loro il tasso di riferimento stabilito nel contratto resterà superiore al tasso di riferimento vigente ancora per parecchio tempo. Il potenziale di adeguamento è quindi nettamente inferiore, a seconda della struttura dei locatari.

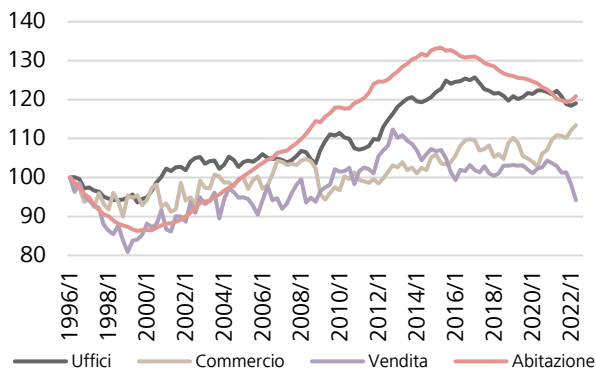
# Superfici commerciali

**Sui mercati delle superfici non si vedono ancora ripercussioni dell'accelerazione del cambiamento strutturale. Il test di resistenza dei mercati è però destinato ad arrivare. Il rallentamento economico ridurrà infatti la domanda a fronte di un'offerta in continua crescita.**



## Affitti offerti

Indicizzati, 100 = 1° trimestre 1996

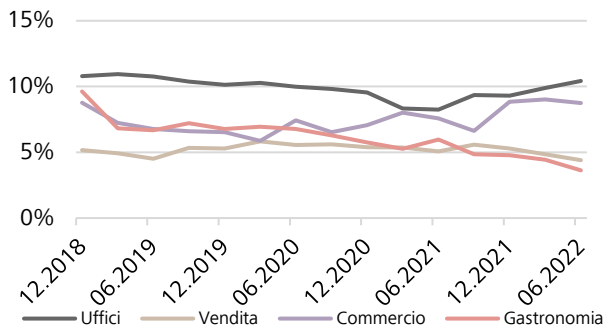


Fonte: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



## Superfici sfitte

Quota di superfici sfitte gestite professionalmente

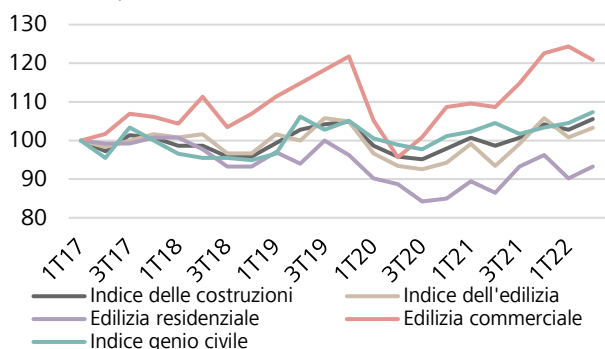


Fonte: REIDA, Raiffeisen Economic Research



## Cifra d'affari edilizia principale

Indicizzata, 100 = 1° trimestre 2017



Fonte: SBV, Raiffeisen Economic Research

Gli affitti pubblicati per uffici continuano a non dare segni della mutazione in corso nel mondo del lavoro. Lo stesso vale per gli affitti delle superfici già occupate: gli affitti in essere di superfici per uffici sono infatti in continuo aumento. Il diffondersi di homeoffice e di altre forme di lavoro flessibile ridurrà la domanda di classiche superfici per ufficio per lavoratore. I processi di adattamento non avvengono però dall'oggi al domani. I contratti a lungo termine e il tempo necessario per radicare una nuova cultura del lavoro, che comporti effettivamente anche risparmi di superfici e non solo scrivanie vuote per molti giorni, fanno calare la domanda solo progressivamente. Attualmente, inoltre, l'economia va ancora bene, in modo tale che l'occupazione degli uffici in termini assoluti continua a crescere, compensando ampiamente eventuali flessioni della domanda dovute al risparmio di superfici.

Gli affitti per superfici di vendita hanno invece già subito cali dallo scoppio della pandemia e dalla conseguente accelerazione della transizione allo shopping online. I prezzi al momento pubblicati per superfici retail sono calati dell'8% rispetto a prima della pandemia.

Benché ultimamente gli sfitti di superfici per ufficio siano aumentati leggermente, il loro numero si aggira ancora sul livello pre-Covid. Anche per le superfici di vendita non s'intravede un aumento degli sfitti. I locatori sembrano essersi adattati alla nuova realtà e, piuttosto che ritrovarsi con degli sfitti, preferiscono dare in locazione le loro superfici a un prezzo più basso e sperare in un'improbabile ripresa della domanda.

Nel complesso, nell'edilizia commerciale l'attività resta sorprendentemente alta viste le prospettive offuscate sui mercati delle superfici. Il possibile futuro rallentamento economico sarà quindi un test di resistenza. Un'offerta in aumento si vedrà confrontata a una contrazione della domanda, evidenziando il vero stato del mercato.

# Densificazione

**Nel crescente campo di tensione tra evoluzione demografica e protezione del paesaggio, l'imperativo del momento nell'edilizia e nel settore immobiliare è la densificazione. Negli ultimi decenni si rilevano infatti chiare tendenze in tal senso: in Svizzera gli edifici diventano sempre più grandi e i relativi appartamenti sempre più piccoli. A mettere il bastone tra le ruote degli sforzi di densificazione sono tuttavia la forte tendenza all'individualizzazione nonché elevati ostacoli all'attuazione di grandi progetti di costruzione.**

Il suolo sfruttabile è per natura un bene limitato, che non può essere moltiplicato. Soprattutto nel nostro piccolo paese, economicamente prospero, con le sue peculiarità topografiche, questa scarsità sfocia inevitabilmente in conflitti tra gli obiettivi. Le esigenze abitative individuali devono essere conciliate con gli interessi di industria, artigianato e agricoltura. Negli ultimi decenni, nel dibattito sulla distribuzione del suolo ha inoltre assunto un peso crescente la protezione di ambiente, paesaggio e monumenti storici. Al più tardi dall'approvazione della revisione della Legge sulla pianificazione del territorio (LPT) da parte di popolo e cantoni, nel 2013, il consenso sulla necessità di dare la priorità alle misure di conservazione del paesaggio è più di un semplice manifesto. Anche le due iniziative depositate di recente «Contro la cementificazione del nostro paesaggio (Iniziativa paesaggio)» e «Per il futuro della nostra natura e del nostro paesaggio (Iniziativa biodiversità)» rispecchiano la direzione imboccata dal discorso politico in materia.

## Senza densificazione non è possibile

Il mandato assegnato a livello federale a Cantoni e comuni dalla LPT è chiaro: il suolo va gestito in modo parsimonioso. Benché per principio regolamenti edilizi e piani di zona siano di competenza dei singoli comuni, oggi vigono norme sovraordinate severe riguardo all'azionamento di nuove

superfici di terreno edificabile (v. anche Focus [Immobili in Svizzera 3T21](#)). In linea di massima, lo sviluppo futuro degli insediamenti dovrà essere centripeto. Di fronte alla continua crescita dinamica della popolazione e dell'economia svizzera, questo mandato pone grandi sfide a Cantoni e a comuni. Sempre più persone dovranno infatti poter condurre la loro vita privata, sociale e professionale su uno spazio più o meno uguale. Questa problematica di fondo è insprita ulteriormente dai megatrend sociali. Gli svizzeri sempre più ricchi si permettono infatti un numero crescente di abitazioni pro capite. Come illustra il grafico in basso a sinistra, tra il 1990 e il 2020 la consistenza immobiliare è aumentata di quasi il 47%, mentre la popolazione è cresciuta «solo» del 29%. Il compito sia per la mano pubblica che per l'edilizia e il settore immobiliare è chiaro: per poter mettere a disposizione abbastanza spazio abitativo e vitale anche in futuro bisogna densificare sempre più.

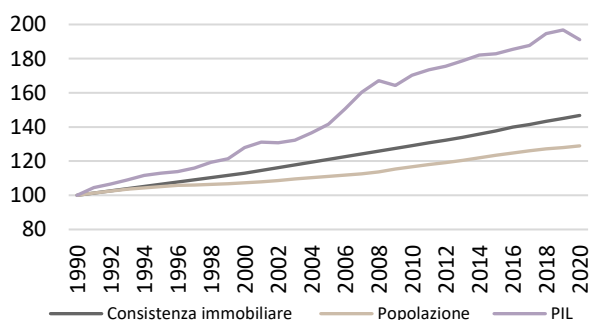
## Meno case CUF, CPF più grandi

Per molti comuni, la necessità di densificazione edilizia non è un problema nuovo. Già con l'introduzione della LPT nel 1980 era stato definito il principio della gestione parsimoniosa del territorio. Sono da tempo confrontati con l'inevitabile necessità di densificare soprattutto gli insediamenti urbani. Negli ultimi anni, vari indicatori hanno



## Consistenza immobiliare, popolazione, PIL

Consistenza immobiliare, popolazione residente permanente e PIL, tutti indicizzati, 100 = 1990

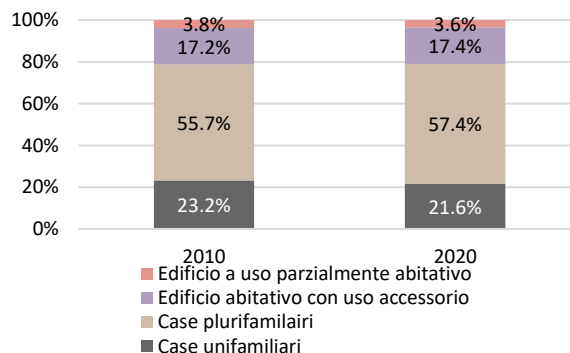


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



## Abitazioni secondo il tipo di edificio

Quota abitazioni per tipo di edificio, in %

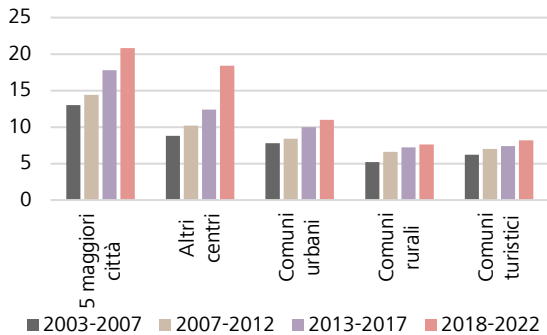


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Appartamenti in case plurifamiliari

Numero medio di appartamenti in case plurifamiliari per tipo di comune e periodo di costruzione

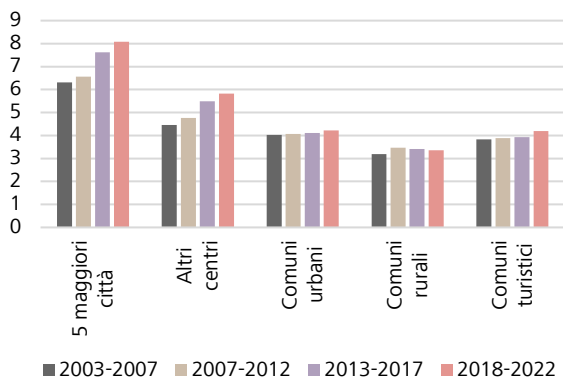


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Piani delle CPF

Numero medio di piani delle case plurifamiliari per tipo di comune e periodo di costruzione

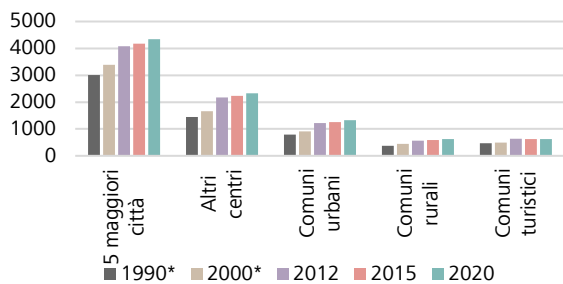


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Superficie abitativa per ettaro

Superficie abitativa media per ettaro abitato, tipo di comune e anno



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

\* A causa di differenti modalità di rilevazione delle abitazioni, i risultati di prima del 2012 sono solo parzialmente comparabili con quelli successivi

consentito di osservare chiari trend verso la densificazione. Lo spazio abitativo messo a disposizione in case unifamiliari, che richiedono una maggior superficie, ad esempio, è calato continuamente. Tra il 2010 e il 2020, la quota di case unifamiliari nella consistenza immobiliare complessiva è diminuita dell'1.6%, al 21.6%, mentre la quota di appartamenti in case plurifamiliari è aumentata, in termini relativi, esattamente della stessa percentuale (+1,7%) al 57.4% (v. grafico a destra sulla pagina precedente). Accanto allo spostamento verso forme di edifici che sfruttano il terreno necessario in modo molto più efficiente, negli ultimi 20 anni si è assistito a netti cambiamenti anche per questi edifici. Come mostra il grafico in alto di questa pagina, in tutti i tipi di comune si constata un sensibile incremento del numero medio di appartamenti per casa plurifamiliare. Nelle cinque maggiori città (Basilea, Berna, Ginevra, Losanna e Zurigo), gli immobili costruiti a metà degli anni 2000 presentano in media ancora 13 appartamenti. Le case plurifamiliari costruite invece negli ultimi cinque anni contano in media quasi 21 appartamenti. Anche nei comuni rurali, di norma nettamente meno esposti a una pressione alla densificazione, le case plurifamiliari si sono ingrandite in media del 46%, da 5.2 a 7.6 appartamenti per edificio. La tendenza a un uso più intensivo del suolo si riflette anche nell'altezza degli edifici residenziali. Ad eccezione dei comuni rurali, in tutti i tipi di comune si osserva un aumento del numero medio di piani tra i vari periodi di costruzione (v. grafico al centro). Questa tendenza è particolarmente netta nelle cinque maggiori città e negli altri centri, dove tra il primo e l'ultimo periodo gli edifici si sono innalzati in media da 6.3 a 8.1 risp. da 4.5 a 5.8 piani.

### Netto incremento della densità abitativa

Con lo spostamento dell'attività di costruzione di nuovi edifici in segmenti che sfruttano il suolo in modo sempre più efficiente, si osserva anche una variazione nella densità abitativa. Il grafico in basso di questa pagina mostra lo spostamento della superficie abitativa media disponibile per ettaro abitato nei vari tipi di comune. Ad eccezione dei comuni turistici, ovunque si rileva un sensibile aumento della superficie abitativa. Nei piccoli centri urbani, ad esempio, tra il 2012 e il 2020 la superficie abitativa media per ettaro è passata da 2'170 a 2'328 m<sup>2</sup> (+7%). L'incremento è stato del 6% nei grandi centri e addirittura del 9% rispettivamente del 10% nei comuni urbani e rurali. La densità abitativa crescente è visualizzabile anche su una carta. Gli estratti della carta del territorio del Canton Turgovia riprodotti sulla prossima pagina, con le due città di Weinfelden e Kreuzlingen, attestano la variazione

della densità abitativa tra il 2000 e il 2020. Benché in questi 20 anni la popolazione delle due città sia cresciuta considerevolmente (+34% a Kreuzlingen, +24% a Weinfelden), ai margini degli insediamenti sono sorte nuove abitazioni solo in relativamente pochi ettari ancora disabitati. La densità nei due nuclei è invece visibilmente aumentata. La densità abitativa è cresciuta leggermente anche nei comuni più piccoli degli agglomerati delle due città. La carta evidenzia però anche come la densificazione edilizia sia un processo di lunga durata.

### Le abitazioni diventano più piccole...

Un'altra constatazione interessante in relazione alla edilizia residenziale densificata è consentita anche da uno sguardo alla grandezza media delle abitazioni (v. grafico in alto sulla prossima pagina). Negli ultimi anni gli appartamenti di nuova costruzione in case plurifamiliari sono diventati sempre più piccoli. In tutti i tipi di comune, l'apice della grandezza media dell'abitazione è stato raggiunto a metà degli anni 2000. I cali sono poi stati particolarmente drastici nei centri urbani. Tra il 2005 e il 2021, nelle cinque maggiori città la grandezza media delle abitazioni è scesa da quasi

113 m<sup>2</sup> a 75 m<sup>2</sup> (-38%) e nei centri più piccoli da circa 115 m<sup>2</sup> a 86 m<sup>2</sup> (-29%). Con il passare degli anni, la superficie abitativa si è ridotta in misura percettibile anche nei comuni urbani e rurali (-25% risp. -21%). È interessante notare che, nello stesso periodo, le case unifamiliari non sono diminuite in dimensioni, anzi, sono diventate più grandi. Verso il 2000, su scala nazionale, la nuova CUF media presentava ancora una superficie abitativa di 150 m<sup>2</sup>, oggi sono circa 165 m<sup>2</sup>.

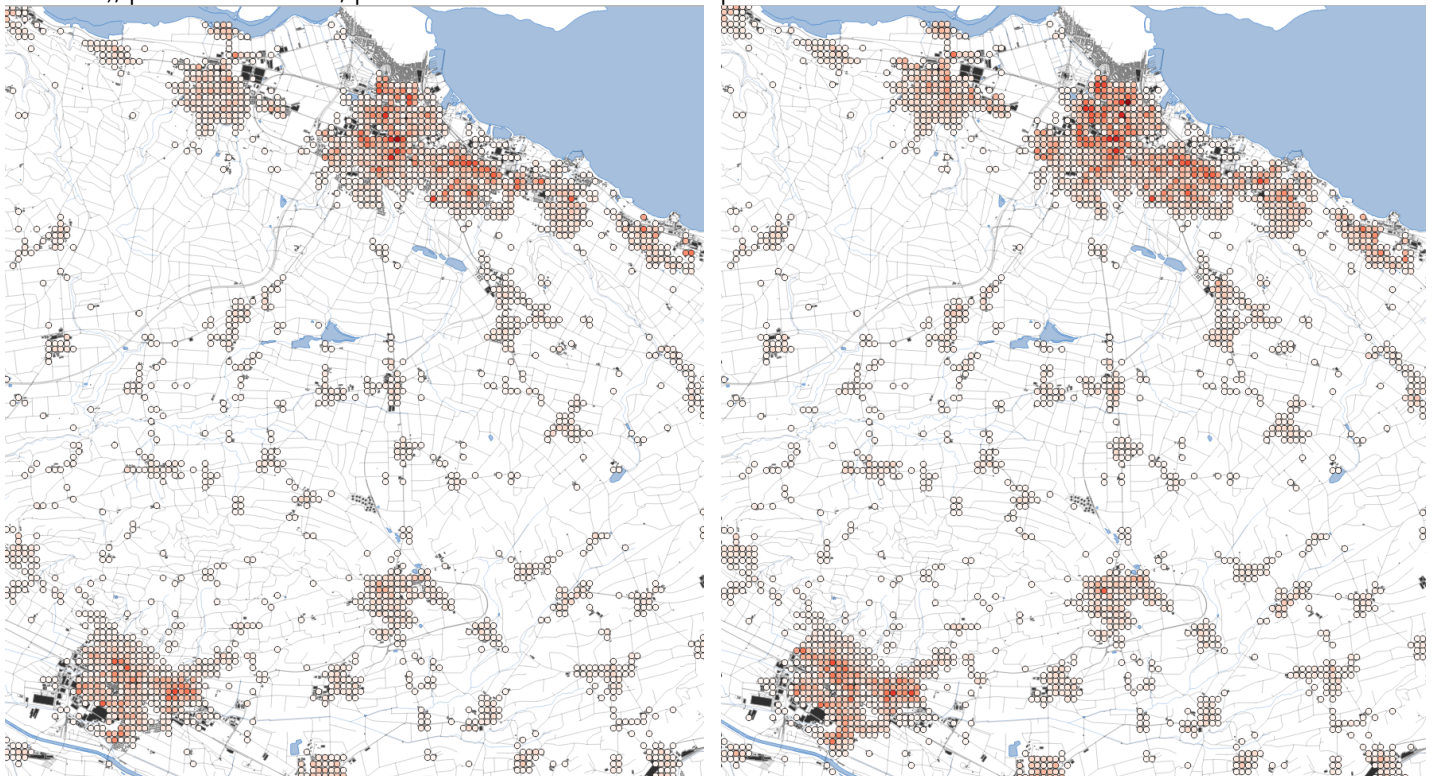
### ... ma gli abitanti consumano più spazio

Dal punto di vista della densificazione, in linea di principio la diminuzione della superficie delle abitazioni è un segno positivo. Questa variazione è però probabilmente da attribuire non tanto a un'intensificazione della pressione alla densificazione, quanto piuttosto a una reazione del mercato agli stili di vita degli svizzeri in mutamento. Come illustrato in dettaglio nel Focus della [nostra scorsa edizione](#), la crescente individualizzazione e l'invecchiamento della società comportano una progressiva riduzione della grandezza delle



### Densità abitativa per ettaro

Numero di abitazioni per ettaro nella regione di Weinfelden-Kreuzlingen negli anni 2000 (a sinistra) e 2020 (a destra), più domina il rosso, più è alta la densità di abitazioni per ettaro

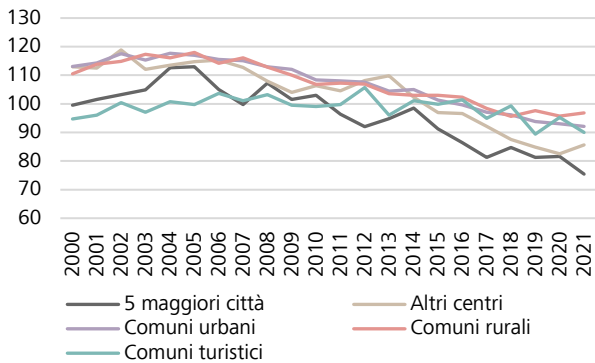


Fonte: UST, OpenStreetMap, Raiffeisen Economic Research



### Grandezza delle abitazioni secondo l'anno di costruzione

Grandezza media delle abitazioni in case plurifamiliari secondo anno di costruzione e tipo di comune, in m<sup>2</sup>

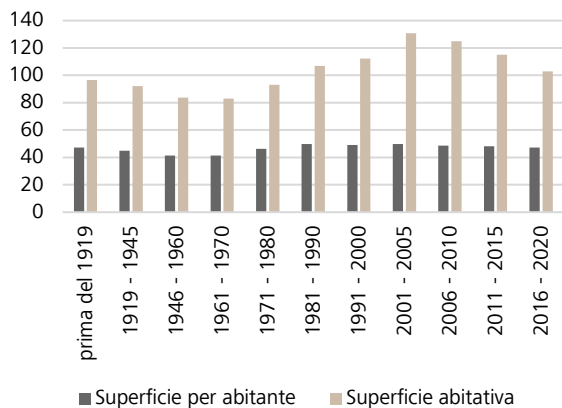


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Superficie abitativa e densità di occupazione

Superficie abitativa media e superficie occupata pro capite, per periodo di costruzione, in m<sup>2</sup>

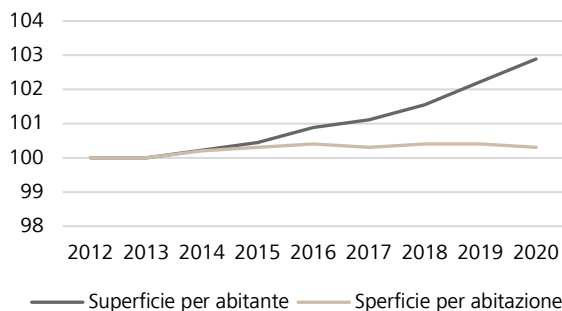


Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research



### Andamento della superficie abitativa e densità di occupazione

Superficie media per abitazione e superficie abitativa per abitante, indicizzate, 100 = 2012



Fonte: UST, Raiffeisen Economic Research

famiglie in Svizzera. L'aumento dei nuclei unipersonali alimenta ovviamente anche la domanda di abitazioni più piccole, incentivando così il settore edilizio e immobiliare a offrire tali abitazioni. Il grafico al centro di questa pagina illustra questo fenomeno in modo impressionante. Benché dall'apice, tra il 2001 e il 2005, la grandezza media delle abitazioni in Svizzera sia diminuita di più di 25m<sup>2</sup>, da un periodo di costruzione all'altro la superficie abitativa media pro capite è diminuita solo leggermente (-2.5%). Le abitazioni diventano sempre più piccole, ma la superficie in esse messa a disposizione continua a essere sfruttata in modo inefficiente. Questa problematica emerge in modo evidente anche nel grafico in basso: dal 2012 l'abitazione svizzera media (incl. case unifamiliari) si è ingrandita solo leggermente (+0.3%), mentre la superficie abitativa utilizzata pro capite, con il 2.9%, è aumentata di quasi dieci volte. Il continuo rimpicciolimento delle nostre famiglie contrasta evidentemente gli sforzi di densificazione. Benché gli edifici residenziali svizzeri utilizzino il suolo in modo sempre più efficiente, gli svizzeri sfruttano questo spazio abitativo densificato in modo sempre più inefficiente. Ciò pone sfide ancora più grandi agli sforzi di densificazione nell'edilizia residenziale. Lo spazio abitativo futuro, sempre più denso, non dovrà infatti solo essere in grado di rispondere alla crescita demografica futura, ma dovrà addirittura aumentare maggiormente per tener conto delle moderne tendenze sociali all'individualizzazione.

### Ostacoli sempre maggiori

Accanto alla crescita sopra la media della domanda di superficie abitativa, gli sforzi di densificazione a livello federale sono frenati anche su altri fronti. La densificazione edilizia è un processo costoso già in sé. In molti casi, costruire all'interno degli insediamenti esistenti costa probabilmente di più che costruire lo stesso numero di abitazioni negli spazi rurali. L'integrazione intelligente di un progetto in un quartiere esistente, le varie demolizioni necessarie e la ristrutturazione degli edifici esistenti, la necessità di costruire maggiormente in altezza o le difficoltà logistiche dovute al fatto di lavorare in centri abitati sono solo alcuni dei problemi che fanno lievitare i costi dei progetti di densificazione. Chi vuole costruire in modo densificato deve pertanto superare molti scogli. In caso di progetti di ristrutturazione e costruzione sostitutiva, già oggi il proprietario è quindi confrontato a ostacoli supplementari, sempre maggiori. Regolamenti edilizi e piani di zona rigidi ed eterogenei nonché l'attuale prassi molto liberale in materia di ricorso aumentano l'onere di base per la pianificazione e comportano crescenti difficoltà amministrative. Troppo spesso,



progetti di costruzione con elevato potenziale di densificazione richiesti dall'intera società sono infatti sensibilmente ritardati, rincarati e, nel peggiore dei casi, addirittura impediti. L'intervallo sempre più lungo tra l'inoltro della domanda di costruzione e il rilascio del permesso di costruzione per i progetti di case plurifamiliari illustra bene queste difficoltà crescenti. Il grafico in basso a sinistra mostra come si è prolungato negli ultimi 20 anni il tempo necessario per un permesso di costruzione. All'inizio degli anni 2000, la procedura di approvazione di una domanda di costruzione di un edificio di più di tre abitazioni durava, nella media svizzera, circa 90 giorni. L'anno scorso, la media era di 150 giorni. Oggi, un committente deve quindi pazientare in media due mesi in più prima di ricevere via libera per il suo progetto. Si osserva la stessa evoluzione praticamente in tutti i tipi di comune. L'anno scorso, a richiedere più tempo sono state le autorizzazioni di domande di costruzione nelle maggiori città (177 giorni) e negli altri centri urbani (159 giorni). Nel frattempo, però, anche nei comuni urbani e rurali i committenti devono dar prova di pazienza, aspettando 150 giorni. Come già indicato, naturalmente oggi le costruzioni sono mediamente molto più grandi e complesse rispetto a 20 anni fa. Grandi progetti presuppongono procedure di approvazione più complesse e possono anche essere oggetto di molte più opposizioni. L'aumento del tempo di tempo di approvazione non si spiega tuttavia solo con la crescente complessità dei nuovi progetti di costruzione. Come mostra il grafico in basso a destra, tale aumento riguarda infatti tutte le categorie di grandezza indicate. Si constata tuttavia un netto allargamento della

forbice tra piccoli e grandi progetti. Per i progetti più piccoli il tempo di approvazione si è allungato di circa 50 giorni, mentre per quelli grandi la procedura di approvazione richiede ormai il doppio di giorni rispetto all'inizio degli anni 2000, ossia 220 giorni.

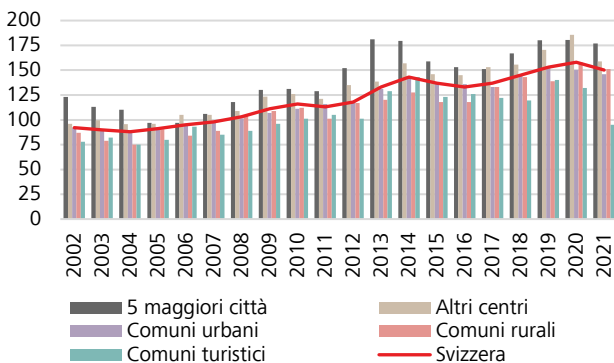
**La densificazione funziona solo con compromessi**

Un'ulteriore densificazione è inevitabile in Svizzera. Conformemente allo spirito dei tempi, la pressione a frenare la dispersione degli insediamenti dovrebbe aumentare. L'evoluzione degli ultimi decenni mostra che, in linea di massima, siamo sulla buona strada. Per poter mettere a disposizione abbastanza spazio abitativo anche in futuro, sono però necessari ulteriori sforzi. Già ora s'intravede che, nei prossimi anni, la costruzione di nuove abitazioni non sarà sufficiente a soddisfare la domanda determinata da una popolazione sempre più numerosa, che vive in famiglie sempre più piccole. Per consentire una maggior densificazione degli insediamenti occorre creare gli incentivi giusti per gli sviluppatori di progetti e ridurre il più possibile gli ostacoli nel processo di pianificazione, autorizzazione e costruzione. È quindi giunto il momento di avviare un dibattito pubblico sul senso dei principi alla base di regolamenti edilizi e piani di zona locali, nonché sull'attuale prassi in materia di ricorso. È però necessario un cambiamento di mentalità anche a livello individuale. Troppo spesso, infatti, il motto è «densificazione sì, ma non qui!». Chi auspica una gestione parsimoniosa del suolo per il bene della protezione del paesaggio deve accettare la densificazione anche davanti alla propria porta di casa.



**Tempo di approvazione secondo il tipo di comune**

Intervallo tra domanda e permesso di costruzione per edifici con più di tre appartamenti, mediana in giorni, per tipo di comune

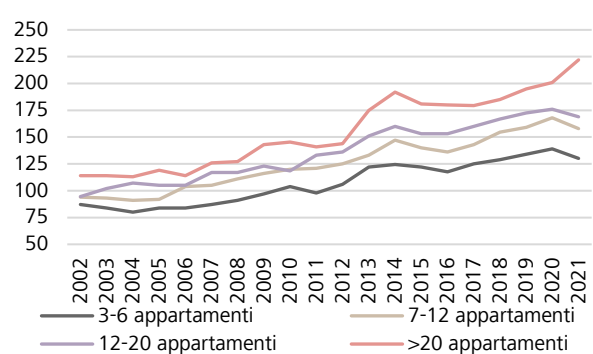


Fonte: Documedia, Raiffeisen Economic Research



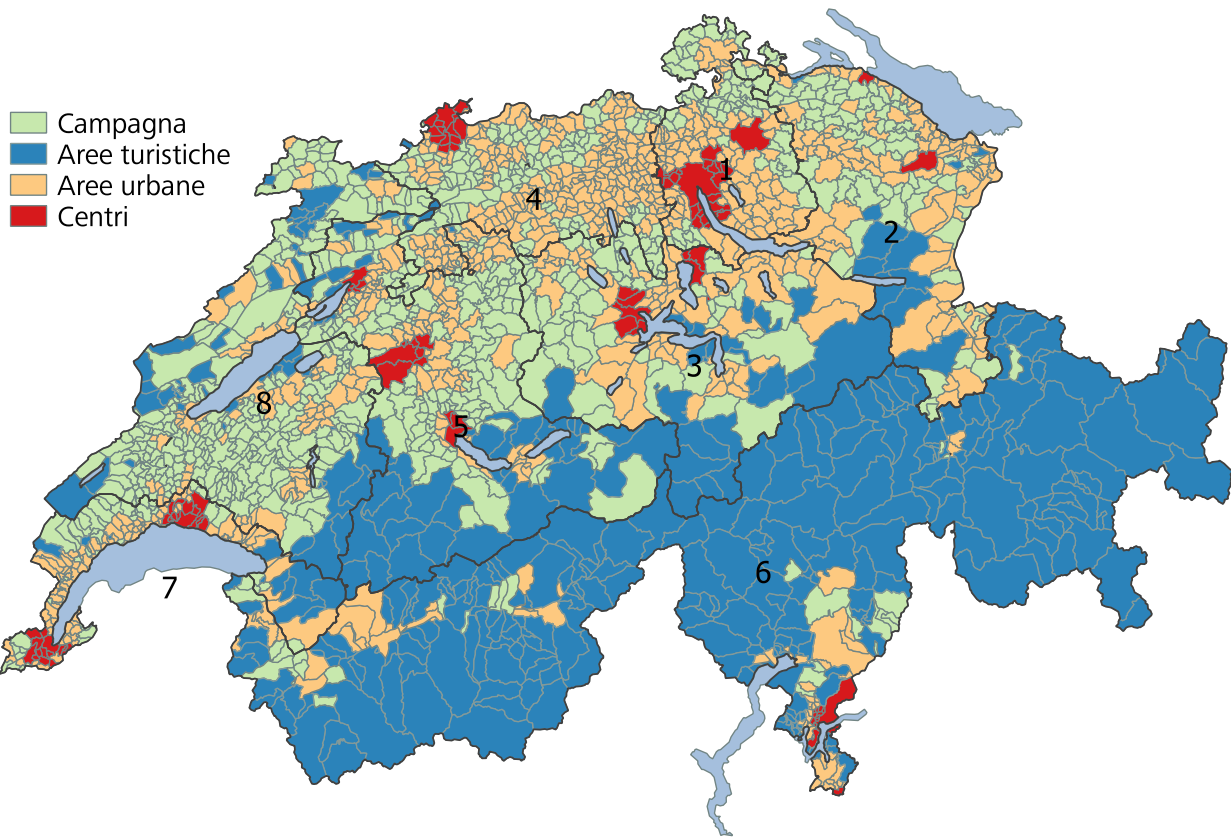
**Tempo di approvazione secondo la grandezza**

Tempo tra domanda e permesso di costruzione per edifici residenziali, mediana in giorni, in base a numero di appartamenti



Fonte: Documedia, Raiffeisen Economic Research

## Tipi di comune e regioni



	Quota di appartamenti sfitti (2021) in %					Permessi di costruzione (2021) in % delle consistenza immobiliare				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.
<b>Svizzera</b>	1.5	1	1.9	1.7	1.3	0.8	0.8	1	0.9	0.4
1 <b>Zurigo</b>	0.8	0.5	1.1	1.4	-	1	0.9	1.2	1.1	-
2 <b>Svizzera or.</b>	2	2.5	2	1.6	1.3	0.9	0.5	1	1	0.6
3 <b>Svizzera centr.</b>	1.1	1	1.1	1.2	1	0.9	0.6	1	1.2	0.9
4 <b>Svizz. nordocc..</b>	1.9	1	2.3	1.7	1.4	1.1	0.9	1.1	0.9	0.9
5 <b>Berna</b>	1.6	0.9	2.3	1.8	1	0.5	0.4	0.7	0.6	0.3
6 <b>Svizzera merid.</b>	2.2	4	3.2	2.4	1.4	0.6	0.5	1.1	1.3	0.3
7 <b>Lago Lemano</b>	0.9	0.7	1.2	1.2	1.6	0.8	0.9	0.8	0.6	0.2
8 <b>Svizzera occ.</b>	2.1	-	2.2	1.9	1.3	0.8	-	0.8	0.8	0.7

	Popolazione (2020) Con residenza fissa, totale e in %					Reddito imponibile (2018) Media, in CHF				
	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur.	Totale	Centri	A.urb.	Camp.	A.tur..
<b>Svizzera</b>	8'670'300	30.3	49.2	14	6.5	62'000	65'000	63'000	56'000	48'000
1 <b>Zurigo</b>	1'636'530	49.8	43.7	6.5	-	71'000	72'000	70'000	64'000	-
2 <b>Svizzera or.</b>	949'008	10.4	69.3	17.4	2.9	56'000	54'000	57'000	56'000	47'000
3 <b>Svizzera centr.</b>	854'449	26.9	51.6	17.6	3.9	73'000	74'000	78'000	58'000	60'000
4 <b>Svizz. nordocc.</b>	1'448'855	23.9	66.2	9.8	0.1	63'000	70'000	61'000	60'000	74'000
5 <b>Berna</b>	1'035'594	35.8	38.1	19.9	6.2	53'000	55'000	53'000	49'000	50'000
6 <b>Svizzera merid.</b>	819'592	11.6	40.2	6.2	41.9	49'000	63'000	50'000	45'000	46'000
7 <b>Lago Lemano</b>	1'110'727	60.7	30.3	4.8	4.2	67'000	60'000	84'000	75'000	50'000
8 <b>Svizzera occ.</b>	815'545	-	52.8	41.6	5.5	53'000	-	53'000	54'000	51'000

## Abbreviazioni utilizzate

<b>ARE</b>	Ufficio federale dello sviluppo territoriale	<b>REIDA</b>	Real Estate Investment Data Association
<b>UST</b>	Ufficio federale di statistica	<b>SSIC</b>	Società Svizzera degli impresari-Costruttori
<b>UFR</b>	Ex Ufficio federale dei rifugiati	<b>SECO</b>	Segreteria di Stato dell'economia
<b>AFC</b>	Amministrazione federale delle contribuzioni	<b>SEM</b>	Segreteria di Stato della migrazione
<b>DFP</b>	Dipartimento federale delle finanze	<b>BNS</b>	Banca nazionale svizzera
<b>FINMA</b>	Autorità di vigilanza sui mercati finanziari	<b>SRED</b>	Swiss Real Estate Datapool
<b>KOF</b>	Centro di ricerca congiunturale	<b>OCSE</b>	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico

## Importanti noti legali

### Esclusione di offerta

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

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

### Esclusione di responsabilità

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

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

### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

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