

## Inflazione XVI: La regolamentazione degli affitti complica il compito della BNS

La Banca nazionale svizzera (BNS) non si trova in una situazione invidiabile: il tasso di inflazione è ben al di sopra dell'obiettivo che si situa tra lo 0 e il 2%. Un buon modo per far fronte a questa situazione è quello di aumentare i tassi di interesse. Ma in questo modo si alza anche il tasso di interesse di riferimento. E se il tasso di riferimento aumenta, gli affitti seguono automaticamente, e con essi il rincaro. Questo effetto non va trascurato: se gli affitti aumentano del 5%, l'aumento medio dei prezzi sale all'1%, anche se tutti gli altri prezzi rimangono costanti. Ecco perché l'indicizzazione degli affitti ai tassi di interesse ipotecari non è stata una buona idea.

Il mercato immobiliare svizzero è altamente regolamentato. Per legge, gli adeguamenti degli affitti devono essere giustificati dai costi. Le forze di mercato sono a volte compromesse e la domanda e l'offerta non possono agire in modo corretto. In altre parole, gli incentivi sono fuori luogo e vengono costruiti troppo pochi immobili locativi. Questa situazione ha però una conseguenza negativa che viene poco considerata: la camicia di forza del diritto di locazione fa sì che il tasso ipotecario giochi un ruolo troppo importante. Questo perché i tassi di interesse ipotecari rappresentano un costo per il locatore. Se un aumento dell'affitto deve essere giustificato sulla base dei costi, allora l'aumento dei tassi di interesse fornisce tale giustificazione. Questo è esattamente ciò che sta accadendo.

Il tasso di riferimento, che è una media dei tassi ipotecari, è in vigore in Svizzera dal 10 settembre 2008. Questo tasso uniforme è chiaramente regolamentato. Recentemente è stato aumentato dall'1,25% all'1,5%. E questo ha delle conseguenze. Sulla base di questo aumento, gli affitti possono essere aumentati del 3%. Anche l'inflazione giustifica l'aumento dei prezzi. Supponiamo che tutti gli affitti possano essere aumentati del 5% e che tutti i proprietari facciano lo stesso. L'inflazione media crescerebbe dell'1%, anche se tutti gli altri prezzi rimanessero costanti. Il calcolo è semplice: l'affitto rappresenta circa un quinto (18,6%) del paniere di beni di cui una famiglia media ha bisogno per vivere in Svizzera. È la voce di spesa più consistente, seguita dalla sanità (15,3%), dai trasporti (12%) e dai prodotti alimentari e bevande analcoliche (11%). La spesa per i prodotti petroliferi, attualmente oggetto di un acceso dibattito, rappresenta solo il 2,9% del bilancio familiare medio.

L'indicizzazione degli affitti al tasso d'interesse di riferimento significa che qualsiasi aumento dei tassi d'interesse della BNS equivale a fare quattro passi avanti e uno indietro nella lotta all'inflazione. In caso di aumento dei tassi d'interesse, gli affitti aumenterebbero nel momento sbagliato. Senza l'indicizzazione, negli ultimi anni gli affitti sarebbero indubbiamente aumentati un po' di più, in linea con le condizioni di mercato, e non sarebbe stato necessario recuperare il ritardo. Oggi la BNS sta cercando di combattere l'inflazione con un inasprimento dei tassi di interesse e le sue misure stanno avendo un effetto negativo su un segmento del mercato. Questo renderà più difficile per la BNS combattere l'inflazione.

Ancora una volta si costata che gli interventi sul mercato comportano considerevoli distorsioni. E producono effetti secondari non desiderati. Non è dunque una buona idea indicizzare gli affitti sui tassi di interesse.

Tuttavia, la BNS deve continuare ad aumentare i tassi di interesse per combattere l'inflazione. La stabilità dei prezzi è probabilmente una delle condizioni più sottovalutate per il benessere e la crescita economica sostenibile. Nelle circostanze attuali, tuttavia, purtroppo le misure adottate per combattere l'inflazione tardano ad avere effetto.

---

## FOCUS INFLAZIONE

Puntata I: [Gara alle illusioni monetarie: il franco non è più così forte come nel 2015](#)

Puntata II: [Quattro spiegazioni al tasso d'inflazione record negli Stati Uniti](#)

Puntata III: [«This time is different», veramente?](#)

Puntata IV: [Un fenomeno non neutrale, anzi piuttosto deleterio](#)

Puntata V: [La BNS indipendente contrattacca](#)

Puntata VI: [Perché l'aumento del prezzo del petrolio non si ripercuote maggiormente in Svizzera?](#)

Puntata VII: [La guerra in Ucraina spinge l'inflazione](#)

Puntata VIII: [La tempesta perfetta, o come appare l'iperinflazione](#)

Puntata IX: [La politica monetaria degli Stati Uniti e della BCE – scherzare con il fuoco](#)

Puntata X: [La Turchia andrà a finire nell'iperinflazione?](#)

Puntata XI: [Una banca centrale deve avere la libertà di poter sorprendere i mercati](#)

Puntata XII: [«Forward guidance» - una medicina con effetti secondari](#)

Puntata XIII: [Prezzi statali non fanno altro che peggiorare le cose](#)

Puntata XIV: [L'aumento dei tassi di interesse basterà a contenere l'inflazione?](#)

Puntata XV: [È possibile un «soft landing» negli Stati Uniti?](#)