

DOSSIER

Mercato immobiliare: presentati i dati del 2° semestre

**Per Nomisma
la ripresa
è ancora lontana**



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Pubblichiamo l'ultimo report dell'istituto guidato da Pietro Modiano sul mercato immobiliare italiano. Ad emergere è un potenziale recessivo maggiore della lenta erosione dei prezzi che tuttavia, nell'ultimo quadriennio, ha accumulato una discesa dei valori del 10-15%.

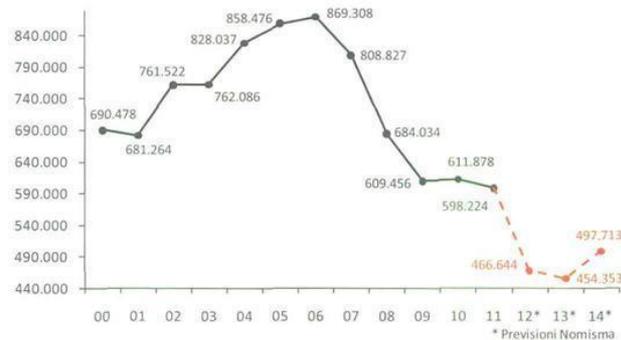


Le aspettative di timida ripresa per la fine di quest'anno si sono fragorosamente infrante sui numeri a consuntivo. Quando si pensava di aver ormai raggiunto la soglia di resistenza, dopo un quadriennio di continui arretramenti, si è abbattuto sul settore un nuovo tracollo di impronosticabile durezza. Le quasi 600 mila compravendite residenziali e i circa 4,2 miliardi di investimenti corporate del 2011 rappresentano, infatti, grandezze nemmeno paragonabili rispetto ai livelli su cui si attesta oggi il mercato immobiliare italiano. Le previsioni da questo punto di vista sono impietose, con transazioni residenziali ancorate sulle posizioni di metà anni '90 per il prossimo biennio. La tendenza alla contrazione tuttora in atto e la capacità del settore di travolgere qualsiasi "resistenza", non consentono di escludere ulteriori arretramenti, che alla luce dell'esiguità dei livelli attuali non potranno che essere di modesta entità. Si tratta di dinamiche a dir poco sorprendenti alla luce delle persistenti manifestazioni di interesse da parte della domanda potenziale e, più in generale, delle dimensioni della nostra economia.

Non meno rilevante appare il gap tra il livello attuale degli investimenti corporate e il target potenziale, soprattutto in relazione ai segnali di stabilizzazione del quadro di finanza pubblica e di ritrovata credibilità internazionale, testimoniate dall'erosione di quell'indicatore istantaneo di affidabilità rispetto agli altri Paesi che è diventato lo spread. In una situazione di ripristinata normalità emotiva non è, infatti, pensabile che l'Italia raccolga la miseria dell'1,6% degli investimenti immobiliari realizzati a livello continentale. Il costante deflusso di capitali stranieri, l'attendismo degli operatori istituzionali domestici, riconducibile al protrarsi delle prospettive recessive, nonché le proibitive condizioni di accesso alla leva finanziaria hanno favorito un drastico ridimensionamento del mercato, che a consuntivo faticherà a superare i 2 miliardi di euro.

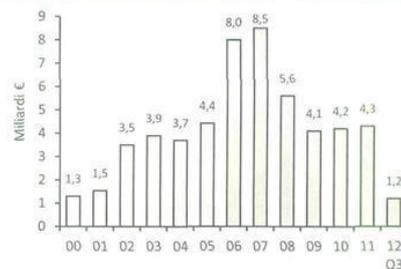
La "dipendenza da credito", che il mercato immobiliare ha progressivamente sviluppato nella fase ascendente del ciclo rappresenta l'antefatto fondamentale per comprendere la rilevanza che il deleveraging attuale assume anche in Paesi, come il nostro, in cui l'esposizione del comparto verso il settore bancario risulta decisamente contenuta. L'eccesso di sostegno,

ITALIA - NUMERO DI COMPRAVENDITE RESIDENZIALI ANNUALI



Fonte: Agenzia del Territorio

ITALIA - VOLUME DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI CORPORATE (MILIARDI DI EURO)



Fonte: elaborazioni e stime Nomisma su dati BNP Paribas RE e CB Richard Ellis

anche se temporalmente concentrato, si è rivelato una trappola da cui le banche italiane cercano oggi affannosamente di uscire, in un ambito in cui la massiccia diffusione della proprietà e l'ondivago inte-

resse per il comparto da parte degli investitori istituzionali limitano significativamente le possibilità di azione.

L'inesorabile scivolamento verso la sofferenza di una quota non trascurabile di cre-



Pietro Modiano

dossier MERCATO IMMOBILIARE

**QUALITÀ DEL CREDITO DEL SISTEMA BANCARIO
(DATI IN MILIONI DI EURO E VALORI PERCENTUALI; GIUGNO 2012)**

	Ammontare	Incidenza	Tasso di copertura
Crediti verso la clientela	2.219.604	100,0	5,2
<i>in bonis</i>	1.946.260	87,7	0,6
- deteriorati	273.344	12,3	37,7
- sofferenze	148.713	6,7	54,7
- incagli	79.462	3,6	20,6
- ristrutturati	21.308	1,0	18,9
- scaduti	23.861	1,1	7,9

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia

diti, associato all'evoluzione della regolamentazione prudenziale, che impone alle banche di detenere capitale addizionale rispetto al passato a fronte degli impieghi immobiliari, ha spinto ad un ripensamento delle strategie allocative che non è escluso possa avere caratteri di strutturabilità. La reiterazione del modello "ritarda e prega" come strategia di gestione delle insolvenze e, quantomeno nell'immediato, di contestuale autotutela, rischia di rappresentare, in assenza di miracolose inversioni cicliche, una scelta controproducente per lo stesso sistema bancario. La difesa strenua di posizioni non più sostenibili e, con essa, il contingentamento dell'indispensabile supporto della domanda finisce per limitare enormemente la platea dei potenziali interlocutori, con inevitabili ricadute in termini di illiquidità degli immobili da alienare.

Secondo le nostre stime la quota di erogato destinata a nuovi mutui nel 2012 potrebbe rappresentare il 93% sul totale, quando nel 2011 era stata in media del

72% e prima ancora, nel 2010, del 64%. Se fino al 2009 il dinamismo delle sostituzioni aveva in parte compensato il venir meno del sostegno bancario al settore immobiliare, negli ultimi anni la progressiva erosione di tale opzione ha finito per ampliare l'entità della contrazione in atto a livello generale.

In attesa di un provvidenziale cambiamento di strategia da parte del sistema bancario, sulla scorta dell'esperienza americana dove il sostegno al mercato dei mutui e le misure a vantaggio delle famiglie in difficoltà nei pagamenti hanno contribuito a migliorare sensibilmente le prospettive, il mercato immobiliare italiano pare fatalmente destinato a non risollevarsi dagli asfittici livelli attuali. Ancora oggi, infatti, sono ben oltre un milione le famiglie che si dicono intenzionate ad acquistare un'abitazione, quasi a testimoniare l'esistenza di un legame che prescinde da opportunismi di carattere congiunturale, oltreché di un enorme fabbisogno progressivamente compressosi negli anni recessivi.

Nel secondo semestre del 2012, l'andamento dicotomico di offerta e domanda si è ulteriormente accentuato, in particolare nel mercato delle abitazioni e, per il settore non residenziale, dei negozi e dei capannoni. Per gli uffici, nel periodo si è, invece, attenuata la spinta all'ampliamento dell'offerta, anche in ragione del differimento di talune iniziative di sviluppo previste nei maggiori mercati e del ritiro di immobili in vendita da tempo. Per contro, la domanda di uffici, nonostante l'autentico tracollo registrato negli ultimi anni, ha fatto registrare un nuovo arretramento.

Nell'attuale situazione di crisi generalizzata, i segnali più preoccupanti provengono dagli immobili d'impresa, con l'eccezione rappresentata dai negozi, che continuano invece a mostrare una maggiore capacità di tenuta rispetto al resto del mercato.

In un quadro di persistente debolezza della domanda da una parte e di prolungato ampliamento dell'offerta dall'altra si rileva, nel semestre, un nuovo e più marcato allungamento dei tempi di transazione, che hanno raggiunto quasi ovunque livelli mai registrati nell'orizzonte ultraventennale di monitoraggio del mercato.

Gli effetti della congiuntura sui valori sono stati ovviamente recessivi, anche se di entità contenuta se paragonati alla contrazione dei livelli di attività. La flessione su base semestrale si è attestata nell'ordine del 2% per il comparto della compravendita e poco al di sotto per il comparto locativo. Con il calo registrato nell'anno (pari in media al 4%), l'arretramento rispetto ai picchi della fase espansiva ha raggiun-

TIPOLOGIE DI MUTUI EROGATI E LORO DINAMICA NEL PERIODO 2008-2012

	2008		2009		2010		2011		2012*	
	mln €	quota								
Erogazioni Totali	56.980	100,0%	51.047	100,0%	55.851	100,0%	49.248	100,0%	27.780	100,0%
di cui:										
nuovi mutui	45.584	80,0%	35.733	70,6%	35.745	64,0%	34.831	71,9%	25.877	93,2%
surroglie e sostituzioni	11.396	20,0%	15.314	29,4%	20.106	36,0%	14.417	28,1%	1.902	6,8%
Variazione media annua										
Erogazioni Totali	-		-10,4%		9,4%		-11,8%		-43,6%	
di cui:										
nuovi mutui	-		-21,6%		0,0%		-2,6%		-25,7%	
surroglie e sostituzioni	-		34,4%		31,3%		-28,3%		-86,8%	

(*) Previsioni e stime Nomisma

Fonte: Nomisma su dati Banca d'Italia, Mutuonline e Assofin

to il 12/12,5% per il settore residenziale e il 10% per quello commerciale. Anche i canoni d'affitto seguono un andamento riflessivo non dissimile rispetto a quello dei prezzi al punto che il rendimento medio lordo annuo da locazione risulta stabile già da alcuni semestri. Si deve tornare indietro di 8-10 anni per ritrovare rendimenti superiori di un punto percentuale rispetto agli attuali, che risultano in media pari al 4,8% per le abitazioni, al 7,2% per i negozi e al 4,9% per gli uffici. Nonostante la flessione dei prezzi perduri già da 9-10 semestri a seconda dei comparti, si continua a registrare una rigidità delle richieste iniziali che rischia di penalizzare ulteriormente le prospettive dell'intero settore. L'ampliamento degli sconti, associato all'esiguità del calo dei valori di mercato, testimonia la sostanziale invarianza delle aspettative di realizzo dalla vendita.

Il mercato della locazione nei 13 maggiori mercati italiani, investito da un ciclo riflessivo di intensità minore rispetto a quello delle compravendite, vede nei contratti sul libero mercato la tipologia più ricorrente (pari al 65% del totale), con una leggera crescita rispetto allo scorso anno, a scapito dei contratti a canone concordato e di quelli transitori.

L'abitazione viene prevalentemente locata quale abitazione principale (66% dei contratti), mentre la restante quota viene utilizzata per lavoro (16%) e studio (15,4%). Sul mercato della compravendita la quota



di abitazioni usate prevale nettamente su quelle nuove, mantenendosi negli ultimi due anni pressoché stabile attorno al 75% del mercato.

La casa acquistata rappresenta nel 51,3% dei casi la prima abitazione, mentre una quota significativa degli acquisti, pari al 30%, viene fatta per sostituzione. A distanza di un anno, cresce la quota di acquisti di prima casa mentre si riduce l'incidenza delle altre destinazioni. Per sostenere gli acquisti, nel 53,3% degli scambi si segnala l'accensione di un mutuo. A conferma della sempre più problematica accessibilità al mercato del credito da parte delle famiglie, è possibile rilevare la contrazione di transazione che hanno be-

neficiato di finanziamenti, scese nell'ultimo anno di 13 punti percentuali.

Il 10% della domanda di abitazioni si è dimostrata interessata a ricercare immobili caratterizzati da elevate prestazioni energetiche (classe A o B). Rispetto alle transazioni avvenute nel semestre, le abitazioni in classe energetica A e B rappresentano poco meno del 7% del mercato mentre la parte di gran lunga più rilevante si è posizionata nelle classi più basse, dalla D alla G (88,4%).

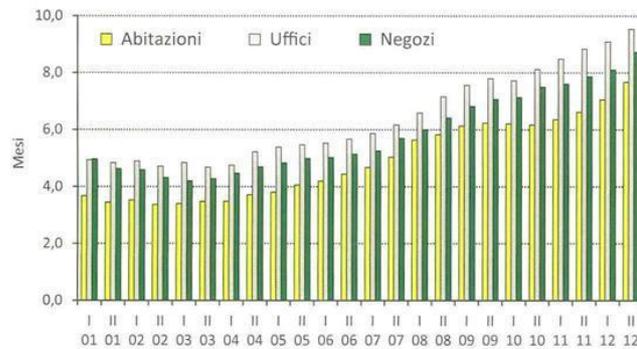
Come si può evincere dal raffronto, le previsioni relative al 2013 e al 2014 sono state corrette al ribasso, coerentemente con la revisione dei valori dello scenario macro-economico descritto precedentemente. Pertanto, anche per il prossimo anno si dovrebbero sperimentare flessioni di oltre quattro punti percentuali in tutti i comparti del mercato, e di oltre due punti percentuali nel 2014. Qualche lieve segno positivo si intravede nel 2015, quando avrà probabilmente fine la fase deflattiva.

Le variazioni sono abbastanza omogenee in tutti i segmenti del mercato, segno che la fase recessiva colpisce indistintamente sia il settore residenziale che quello d'impresa. Le contrazioni dei prezzi degli immobili sono di entità decisamente più contenuta rispetto alla diminuzione delle transazioni: ciò evidenzia la persistente rigidità da parte dei proprietari ad adeguare i valori alle esigenze della domanda, generando una discrasia che rappresenta un ulteriore ostacolo alla dinamicità del mercato. Va anche rimarcato il fatto che quelli presentati sono valori medi, dietro ai quali si celano dinamiche molto eterogenee.

“
Le contrazioni dei prezzi degli immobili sono di entità decisamente più contenuta rispetto alla diminuzione delle transazioni: ciò evidenzia la persistente rigidità da parte dei proprietari ad adeguare i valori alle esigenze della domanda, generando una discrasia che rappresenta un ulteriore ostacolo alla dinamicità del mercato
 ”

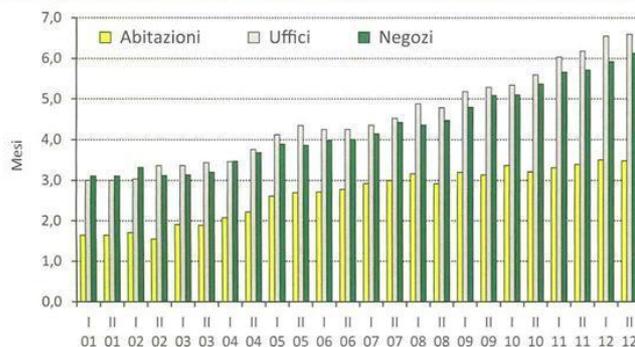
dossier MERCATO IMMOBILIARE

13 GRANDI CITTÀ – TEMPI MEDI DI VENDITA



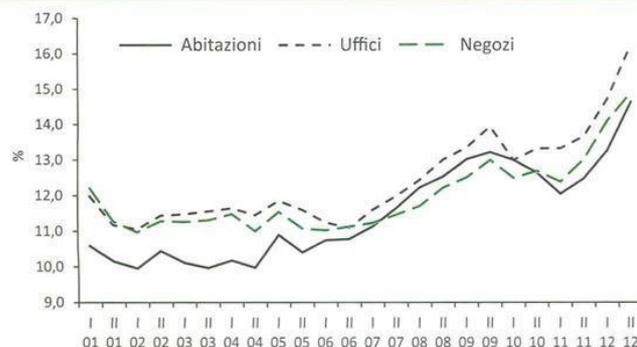
Fonte: Nomisma

13 GRANDI CITTÀ – TEMPI MEDI DI LOCAZIONE



Fonte: Nomisma

13 GRANDI CITTÀ – SCONTO MEDIO PRATICATO SUL PREZZO RICHIESTO (IN %)



Fonte: Nomisma

Un ulteriore elemento degno di nota è rappresentato dal ritardo temporale con cui i prezzi degli immobili tornano a sperimentare tassi di crescita positivi rispetto alle altre grandezze del mercato immobiliare: se investimenti in costruzioni e compravendite sono previsti in aumento a partire dal 2014, per i prezzi immobiliari le evidenze delle analisi indicano nel 2015 l'anno di inversione di tendenza.

4 su 5 degli operatori di mercato intervistati conosce i protocolli di certificazione ambientale (es. Leed, Breaam, Casaclima, ecc.), solo 1 su 3 utilizza poi questi sistemi di metrica nella propria operatività. A risultare in maggiore ritardo sulla conoscenza e l'utilizzo di tali strumenti sono le piccole imprese, il segmento retail e il mondo dell'agency, mentre per ovvie ragioni risultano maggiormente stimolate quelle imprese il cui core business è proiettato anche sui mercati internazionali.

Dall'indagine effettuata non emerge un giudizio di demerito nei confronti delle opportunità che tali strumenti offrono in termini di misurabilità (ex ante) e garanzia (ex post) delle performance degli immobili (in termini di consumi energetici, gestione delle acque, qualità ambientale interna, garanzia dei prodotti utilizzati, ecc.), quanto una diffusa valutazione critica sui troppi adempimenti operativi e burocratici richiesti dall'adozioni di tali sistemi.

Dovrebbe preoccupare di più, tuttavia, la discrasia tra la percezione che nei prossimi due anni raddoppierà la quota di transazioni di unità immobiliari certificate (dal 16,4% al 33,9%) e la convinzione che, almeno in questa fase di incertezza dalla durata imprevedibile, il recupero di gap nella qualità offerta sul mercato possa effettivamente costituire un driver di ripartenza del mercato. Secondo gli intervistati, infatti, la domanda asfittica grava quasi esclusivamente sulle responsabilità delle banche (58,3%) e di un mercato non in grado di rivedere al ribasso i valori immobiliari (21,7%).

È molto chiara agli operatori la valenza "commerciale" dei sistemi di certificazione, in termini di maggiore vendibilità (sebbene i costi associati rappresentino un importante vincolo di bilancio importante in fasi difficili come l'attuale), tuttavia il loro utilizzo dovrebbe essere maggiormente interpretato come una precisa volontà del sistema di avviarsi ad una nuova e diversa fase di sviluppo.



www.mutuionline.it

Mutuo su misura? Trovalo con lo strumento giusto!

MutuiOnline ti permette di confrontare le offerte di mutuo di oltre 60 banche.

Consulenza gratuita ed indipendente anche per la sostituzione o la surroga del tuo mutuo.



**RICHIEDI ONLINE IL TUO
MUTUO E RISPARMIA** >

ALTRI MARCHI
DEL GRUPPO



PrestitiOnline.it



ConfrontaConti.it



segugio.it

MutuiOnline S.p.A. - Iscrizione Elenco Mediatori Creditizi presso OAM n° M17,
Iscrizione R.U.I. sez. E n. E000301791 presso IVASS, P. IVA 13102450155
MutuiOnline S.p.A. fa capo a Gruppo MutuiOnline S.p.A.,
società quotata al Segmento STAR della Borsa Italiana.