

Andamento del mercato immobiliare Italiano

Il settore immobiliare italiano nel 1° semestre 2018 ha proseguito sul sentiero di crescita delle transazioni, anche se il contesto macroeconomico sembra oggi meno favorevole rispetto a qualche tempo fa. L'economia del Paese mostra infatti un leggero rallentamento della crescita spiegato solo in parte da fattori temporanei, mentre l'inflazione non accenna a riprendersi. A complicare lo scenario, oltre alle decisioni di politica fiscale ed economica interna, concorre la prospettata conclusione della politica monetaria accomodante da parte della Banca Centrale Europea, che ha ricoperto un ruolo importante nella ripresa del settore immobiliare. Va detto tuttavia che nonostante sia stata pianificata la fine del Quantitative Easing le proiezioni di medio termine sui tassi d'interesse rimangono tranquillizzanti per chi intende accedere ad un finanziamento, con l'Euribor che dovrebbe rimanere su livelli contenuti fino al 2020. Le politiche creditizie insieme alle prospettive reddituali rappresentano i principali fattori di sostegno nelle scelte immobiliari di chi vuole acquistare, come dimostra la forte incidenza delle transazioni sostenute da mutuo, che rappresentano circa il 55-60% del totale.

L'andamento delle compravendite in Italia ha registrato un moderato rallentamento della crescita tra la fine del 2017 e l'inizio del 2018, ma sembra essere stato un fenomeno transitorio a giudicare dalla nuova accelerazione registrata negli ultimi mesi. Secondo i dati Nomisma ad alimentare la domanda non sarebbe più esclusivamente il fabbisogno compresso nel corso della crisi o, più in generale, l'interesse primario, ma il ritrovato slancio della componente di investimento che, fino ad ora, era rimasta in disparte. Questa componente appare un passaggio fondamentale non solo per aumentare il numero di transazioni, ma soprattutto per riuscire finalmente ad invertire il trend negativo che caratterizza ormai da un decennio i prezzi degli immobili. La riattivazione della componente più liquida e volatile dovrebbe fornire una ulteriore spinta per superare il punto di svolta di un percorso di risalita.

Il quadro generale rimane positivamente orientato, anche se la salita dei prezzi è destinata a rimanere contenuta. Il livello generale d'inflazione e, con esso, l'evoluzione di salari e redditi, nonché la qualità dell'offerta, concorrono ad attenuare la portata della spinta rialzista. Secondo Nomisma l'eccesso di offerta da un lato e l'entità degli interventi di ristrutturazione in molti casi necessari, dall'altro, costituiscono una sorta di calmiera naturale. Il mancato incontro tra le aspettative della domanda e le condizioni oggettive dell'offerta rappresenta uno dei principali fattori di penalizzazione del mercato che, oltre a ridurre la dinamica inflazionistica, ne pregiudica le possibilità di ulteriore ampliamento dimensionale. Ciò premesso nei primi sei mesi del 2018 il comparto residenziale ha mostrato un irrobustimento della crescita, mentre diversa risulta la

19 luglio 2018

15:40 CET

Data e ora di produzione

19 luglio 2018

15:45 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota mensile

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per Investitori privati e PMI

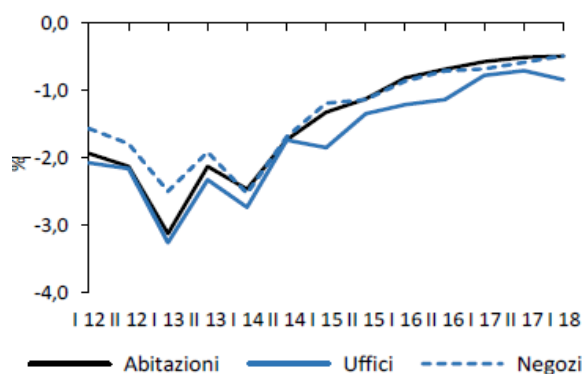
Paolo Guida

Analista Finanziario

Ester Brizzolaro

Analista Finanziario

Evoluzione dei prezzi medi nei diversi comparti nelle principali città (var % semestrale)



Fonte: Nomisma

Variazioni semestrali dei prezzi medi nelle principali città

%	2° semestre 2017	2° semestre 2018
Abitazioni nuove	-0,5	-0,5
Abitazioni usate	-0,6	-0,5
Uffici	-0,7	-0,8
Negozi	-0,6	-0,5

Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 18.07.2018.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

situazione degli immobili d'impresa. Per questi il raggiungimento del punto d'inversione ciclica rimane ancora lontano, con la maggior parte degli indicatori di mercato che si mantengono su livelli critici. Sul fronte *corporate*, invece, gli investimenti rimangono rilevanti, anche se più contenuti rispetto allo scorso anno. A fare da traino continuano ad essere gli operatori stranieri, il cui peso si è ormai stabilmente attestato nell'ordine del 70%, oltre ad una tendenza continentale che si mantiene espansiva.

Di seguito riportiamo le stime di Nomisma sui prezzi medi degli immobili per il prossimo biennio che indicano una inversione del segno negativo a partire dal 2020. Secondo gli esperti il mercato italiano in questa fase sconta, oltre ad una maggiore fragilità del contesto economico, un'inadeguatezza del patrimonio immobiliare trasversale a tutti i segmenti che, pur non pregiudicandone la crescita, ne ritardano l'avvio e ne riducono l'intensità.

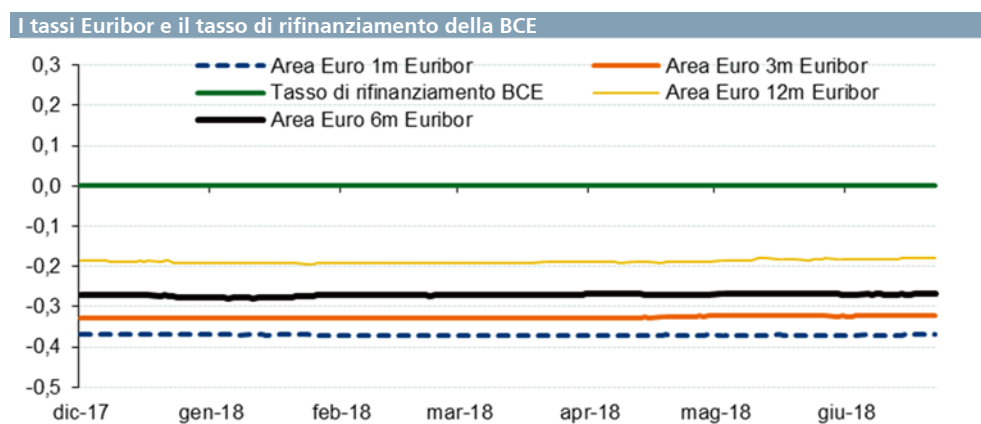
Previsioni dei prezzi medi degli immobili nelle principali città. Variazioni % annue			
%	2018	2019	2020
Abitazioni	-0,7	-0,1	0,2
Uffici	-1,1	-0,6	-0,1
Negozi	-0,8	-0,2	0,1

Nota: stime a valori correnti luglio 2018. Fonte: Nomisma;

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

La chiusura del programma di acquisto titoli da parte della BCE a fine anno non ha determinato un aumento dei tassi di mercato, complice la buona comunicazione sulle prospettive dei tassi di riferimento, che secondo l'Istituto monetario non verranno alzati prima della seconda metà del 2019.

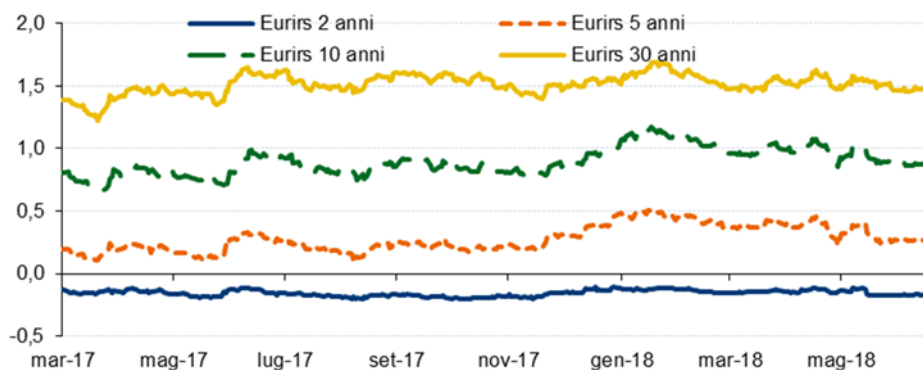
I tassi Euribor sono infatti rimasti sostanzialmente stabili e negativi su tutte le scadenze. Tale quadro di tassi compressi dovrebbe dunque confermarsi anche per i mesi a venire, sulla scia di una politica monetaria comunque ancora accomodante.



Fonte: Bloomberg

I tassi Eurirs sono risultati sostanzialmente stabili nell'ultimo mese, nonostante l'alternarsi di periodi di maggiore o minore avversione al rischio nei mercati. I tassi restano ancora storicamente ridotti, seppur su livelli oramai superiori rispetto ai minimi di metà 2016. Si giustifica dunque una preferenza verso l'indebitamento flessibile o a tasso fisso rispetto a quello a tasso variabile, per gli orizzonti temporali medio-lunghi. Gli orizzonti temporali brevi o brevissimi possono invece beneficiare in misura più significativa di un prolungato periodo di tassi Euribor o BCE a livelli minimi.

I tassi swap (Eurirs)



Fonte: Bloomberg

Nell'ambito dei tassi fissi, permane ancora una preferenza relativa sulle scadenze extra-lunghe (30 e 40 anni) e sul decennale.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30 anni

Positivi	Negativi*
Tasso fisso	Tasso variabile
Flessibile	Rata costante

Nota: (*) L'eventuale opportunità di ristrutturazione è legata alle condizioni dello specifico mutuo di cui si è titolari e a quelle alternative, nonché ai costi dell'operazione. Fonte: Intesa Sanpaolo, Direzione Studi e Ricerche

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 20.06.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, e verrà messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati. Il presente documento sarà disponibile per i clienti di Banca IMI nella sezione Market Hub del sito internet di Banca IMI (https://markethub.bancaimi.com/home_public.html).

Elenco delle raccomandazioni degli ultimi 12 mesi

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/script/sir/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp

Note Metodologiche

Il presente documento è stato preparato sulla base della seguente metodologia.

Mercato Immobiliare

I commenti sul mercato immobiliare sono realizzati sulla base dei dati forniti da Nomisma, dalle Agenzie del Territorio o dalla Federazione Italiana degli Agenti Immobiliari Professionali e sulla base di altri studi tematici o inerenti il mercato immobiliare realizzati dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo.

Tassi di interesse su mutui e prestiti

L'universo di riferimento è quello dei mutui o prestiti a tasso fisso, a tasso variabile o a rata costante. La scadenza di riferimento per i prestiti è di 5 anni e per i mutui a tasso fisso o a tasso variabile è di 20 o 30 anni.

La selezione delle tipologie di indebitamento viene realizzata sulla base delle previsioni sui tassi d'interesse realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

- (a) le opinioni espresse riflettono accuratamente l'opinione personale, indipendente, obiettiva, equa ed equilibrata degli analisti;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

Gli analisti citati nel documento sono soci AIAF.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright e ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica e anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini, Monica Bosi