

Le principali *location* mondiali

Gli investimenti sul mercato immobiliare globale hanno registrato una crescita su base annua del 18%, arrivando al nuovo record di 1.800 miliardi di dollari nei 12 mesi tra giugno 2017 e giugno 2018, nonostante il clima di incertezza geopolitica e il rallentamento del ciclo economico. Nell'ambito di una ricerca condotta da Cushman & Wakefield, New York si conferma il mercato immobiliare più importante al mondo per volume di investimenti seguito da Los Angeles, Londra e Parigi. Nella classifica delle prime 5 città c'è anche Hong Kong.

L'incremento degli investimenti immobiliari globali è da attribuire principalmente all'Asia, sia come provenienza dei capitali che come destinazione degli investimenti. Secondo gli esperti del settore infatti, l'area rappresenta il 52% del totale. Tra le top 10 per investimenti globali figurano 6 città USA, 2 città europee e 2 asiatiche. Il tema Brexit lascia aperte molte incertezze, ma gli investitori apprezzano ancora la capitale inglese, che resta il mercato più importante in Europa.

L'Europa ha ben quattro città nella top 5 del 2018 delle *location* con maggiore appeal per i capitali internazionali, con Parigi e Amsterdam che si confermano al terzo e quarto posto per il secondo anno consecutivo, mentre Madrid entra per la prima volta in classifica dal 2009. L'unica città tedesca nella top10 è Berlino, in controtendenza rispetto al 2017, quando la Germania, con tre città in classifica, aveva ottenuto il migliore risultato di sempre.

I prezzi delle case negli USA

I prezzi delle case negli Stati Uniti sono in progressivo aumento da ormai diversi anni e negli ultimi mesi le variazioni oscillano intorno al 6% su base annuale. I prezzi stanno salendo perché la domanda per le case è superiore all'offerta, anche se il costo dei mutui ipotecari aumenta. Si potrebbe considerarlo un fenomeno fisiologico, perché prezzi immobiliari e crescita economica tradizionalmente vanno di pari passo e negli Stati Uniti la crescita economica si sta rafforzando su quasi tutti i fronti. Inoltre, le imprese stanno utilizzando la riforma fiscale per portare denaro contante nel paese dall'estero, creando così nuovi posti di lavoro, il che contribuisce ad aumentare la domanda di case. Secondo l'indice Case-Shiller, che misura l'andamento del costo delle abitazioni americane, nella prima parte dell'anno i prezzi delle case nelle 10 principali aree metropolitane USA è cresciuto su base annua del 6,1% circa; quello relativo alle maggiori 20 città è salito del 6,5%. Ma appare evidente che in alcune aree del Paese i prezzi siano ai massimi, e si teme l'innesco di una nuova bolla immobiliare. Il prezzo mediano di vendita (un dato molto utilizzato per analizzare il mercato d'Oltreoceano) ammonta a 251.600 dollari in aumento del 7,8% a/a.

12 novembre 2018

15:23 CET

Data e ora di produzione

12 novembre 2018

15:28 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota mensile

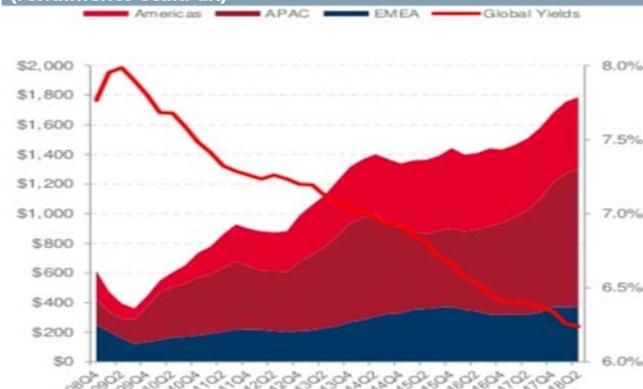
Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per Investitori
privati e PMI

Paolo Guida
Analista Finanziario

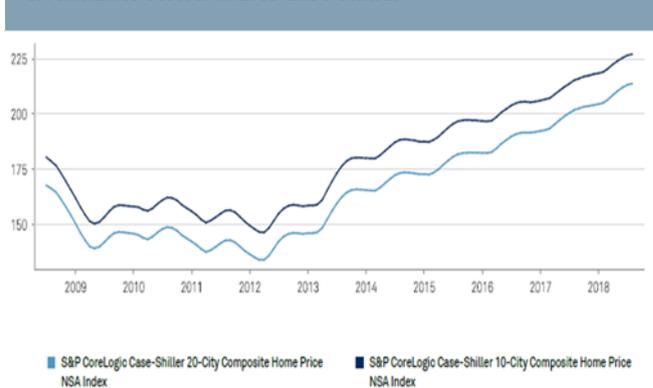
Ester Brizzolara
Analista Finanziario

Investimenti immobiliari globali per anno in mld di dollari (rendimento scala dx)



Fonte: Cushman & Wakefield

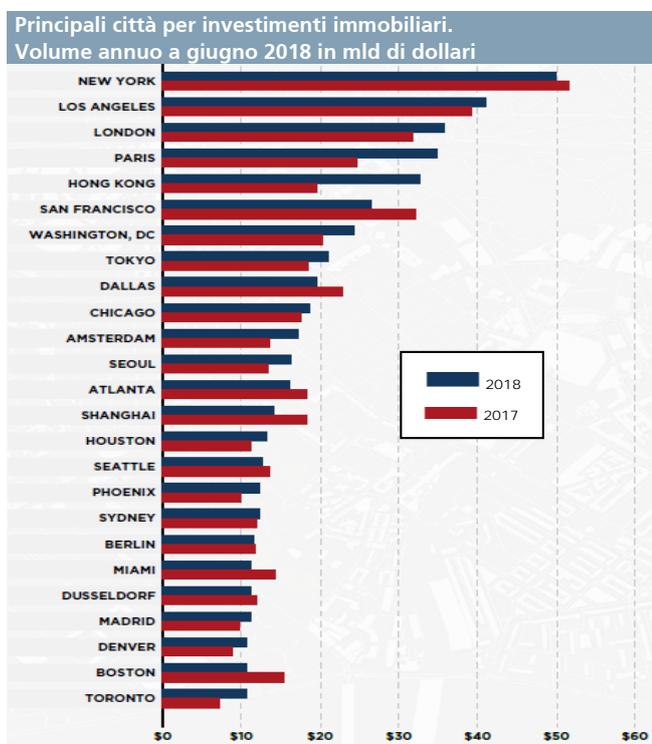
Performance storica indice Case-Shiller



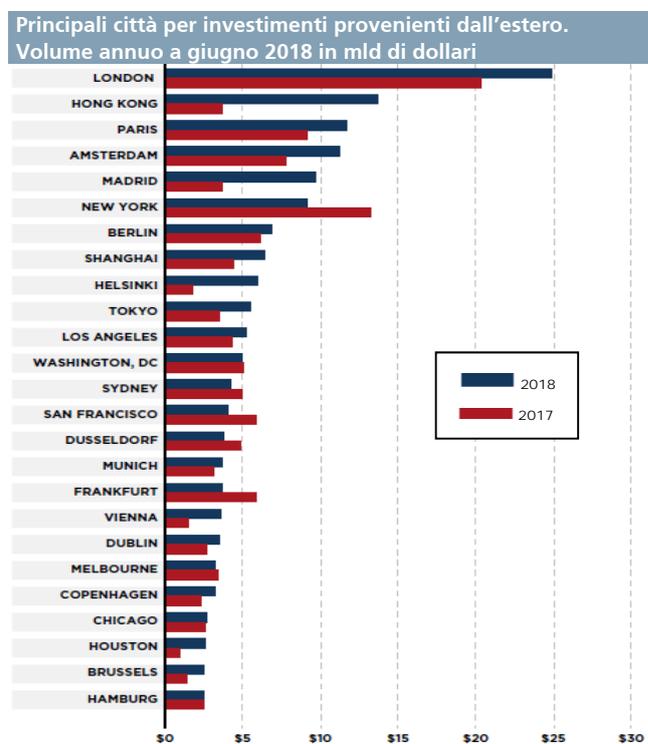
Fonte: S&P Global Index aggiornato a fine luglio 2018

I prezzi del presente documento sono aggiornati alle ore 11:30 del 12.11.2018

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



Fonte: Cushman & Wakefield



Fonte: Cushman & Wakefield

Nelle 54 aree metropolitane coinvolte nell'indagine effettuata da Remax a maggio 2018 il numero medio degli immobili venduti è aumentato del 14,5% rispetto ad aprile 2018 e diminuito del 2,8% rispetto a maggio 2017. Sedici delle 54 aree analizzate hanno visto un aumento delle vendite anche su base annua, tra cui Burlington (Vermont) del 14,2%, Boise (Idaho) dell'11,3%, Trenton (New Jersey) del 7,7% e Anchorage (Alaska) del 3,8%. In termini di prezzi gli aumenti maggiori si sono verificati a San Francisco (19,3%), Boise (16,8%), Las Vegas (16%) e Augusta (Georgia, 14%). Il numero degli immobili in vendita a maggio 2018 è aumentato del 4% rispetto ad aprile 2018 e diminuito del 9,5% rispetto a maggio 2017.

A ottobre è migliorata la fiducia dei costruttori americani. Stando alla National Association of Home Builders, l'indice di riferimento è salito a 68 punti dai 67 di settembre. Le stime di consenso indicavano un dato invariato. A dicembre 2017 l'indice era a quota 74, pari ai massimi del luglio 1999. Secondo l'Associazione, i costruttori sono motivati da una domanda solida di immobili, alimentata da una economia in crescita e da una disoccupazione ai minimi storici.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

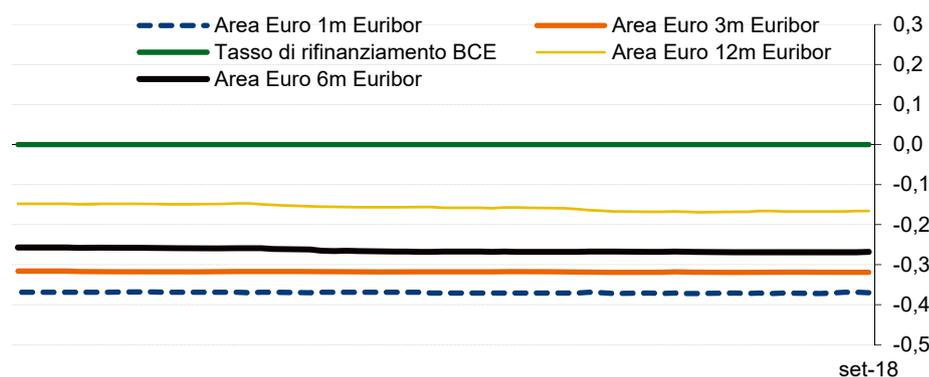
La riunione della Banca Centrale Europea dello scorso 25 ottobre si è conclusa con un comunicato che non porta alcuna novità in termini di policy: i tassi restano invariati a -0,40% per i depositi, 0% per il tasso di rifinanziamento principale e 0,2% per il tasso di rifinanziamento marginale; il QE prosegue fino a dicembre, con un importo pari a 15 miliardi al mese nell'ultimo trimestre dell'anno. Immutata è anche la *forward guidance* sui tassi che resteranno sui livelli attuali non più "per un esteso periodo di tempo" ma "come minimo fino all'estate del 2019", e in ogni caso quanto necessario per assicurare che l'evoluzione dell'inflazione area euro resti allineata con le attuali aspettative di un sentiero di aggiustamento sostenibile verso il target, ossia a un livello inferiore ma vicino al 2%. Nessuna novità anche circa l'obiettivo di mantenere

stabile il bilancio della Banca centrale dal gennaio 2019, reinvestendo la liquidità dei titoli in scadenza.

In conferenza stampa Draghi ha riconosciuto che la stringa di dati europei delle ultime settimane è stata più debole delle previsioni ma che nel complesso lo scenario resta invariato sia in termini di crescita che di prospettive d'inflazione nonostante la persistenza dei rischi connessi al crescente protezionismo, vulnerabilità per alcune economie emergenti e dalla volatilità sui mercati finanziari. Non cambia la valutazione dei rischi rispetto allo scenario centrale che al momento restano "sostanzialmente bilanciati". Proprio in relazione a questo giudizio, Draghi, nella sessione di domande e risposte, ha sottolineato come la BCE abbia valutato gli ultimi dati come espressione di un "momento più debole", transitorio e per lo più specifico di alcuni paesi, piuttosto che come l'inizio di un rallentamento diffuso all'intera area euro e come, di conseguenza, la BCE non abbia ritenuto opportuno modificare la valutazione sui rischi; Draghi ha tuttavia anche rimandato alle previsioni di dicembre per un ulteriore aggiornamento dello scenario, quando saranno disponibili ulteriori dati a supporto o meno dell'interpretazione data attualmente dalla BCE all'evoluzione dello scenario. Oltre alle prospettive complessive, l'attenzione nella sessione di domande e risposte è stata principalmente concentrata sulla situazione italiana. In primo luogo il Presidente ha sottolineato che il tema non è stato molto discusso dal Consiglio della BCE e ha citato le recenti dichiarazioni del vice presidente della Commissione Dombrovskis circa la necessità di rispettare le regole di bilancio ma anche di ricerca di dialogo tra Europa e Italia. In relazione al rialzo dei tassi sul mercato secondario domestico, Draghi ha sottolineato come il trasferimento sull'economia reale appaia al momento limitato, con i tassi sui prestiti che stanno salendo solo in modo moderato per famiglie e imprese ma che, d'altra parte, proprio l'aumento dei rendimenti sul debito pubblico riduca lo spazio per bilanci espansivi. A titolo personale, il Presidente ha anche affermato di ritenere che sarà raggiunto un accordo tra Italia e Commissione.

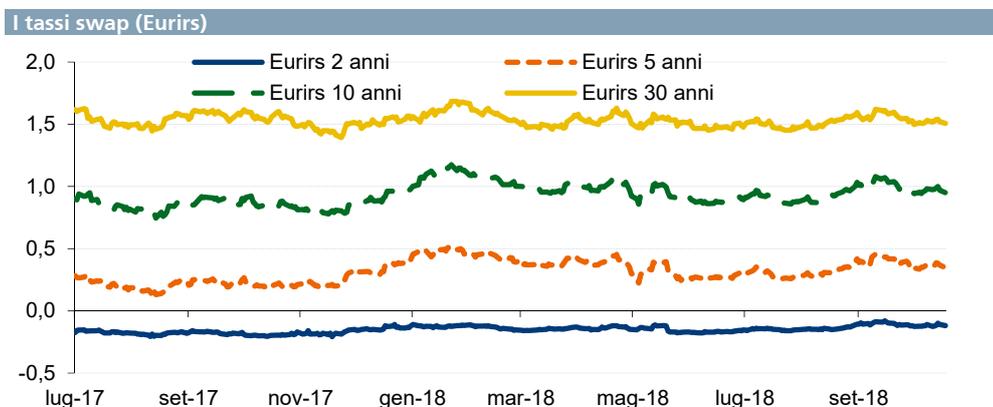
I tassi Euribor sono rimasti sostanzialmente stabili e negativi su tutte le scadenze, con l'eccezione del 6 e 12 mesi che hanno visto una leggera risalita, pur restando in territorio negativo. Tale quadro di tassi compressi dovrebbe dunque confermarsi anche per i mesi a venire, sulla scia di una politica monetaria comunque ancora accomodante.

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi Eurirs hanno registrato una moderata discesa nell'ultimo mese, su tutte le principali scadenze. L'aumento dell'avversione al rischio ha determinato una discesa dei tassi "privi di rischio" con effetti anche sugli Eurirs. 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.



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 17.10.2018.

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/scripts/sir0/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.intesasanpaolo.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 separazione 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.intesasanpaolo.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 Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi