

Il mercato immobiliare europeo

Il mercato immobiliare europeo nel 2018 rimane positivo con un fatturato complessivo dei primi cinque Paesi europei stimato in aumento di oltre 10 punti percentuali, dopo i 6 punti d'incremento messi a segno lo scorso anno. Per il 2019 la previsione è di consolidamento del mercato con un progresso di circa il 7% rispetto all'anno in corso.

Il 2018 si conferma positivo per il mercato immobiliare italiano secondo Scenari Immobiliari, anche se investitori e famiglie si sono mostrati più cauti rispetto al 2017. L'incertezza sull'efficacia delle politiche fiscali ed economiche del nuovo Governo suggerisce un atteggiamento attendista da parte di chi è interessato ad operare sul mercato. Il settore immobiliare peraltro soffre la carenza di prodotto nuovo e di qualità, i prezzi delle case non salgono, ad eccezione di Milano, mentre rimane sostenuto il ritmo di crescita delle compravendite. Pertanto il mercato domestico si classifica ultimo dei cinque principali riferimenti in Europa. Infatti, se il fatturato immobiliare di Francia e Germania è atteso in sensibile accelerazione quest'anno (+15% e +10,5% rispettivamente) e poco dietro si posizionano Spagna con un +9,9% e Inghilterra +8,7%, l'Italia rimane staccata di alcuni punti percentuali, crescendo del 5,3%.

Con riferimento ai prezzi, se si osserva il segmento dei valori medi residenziali si nota che a fronte di un aumento medio del 5% dei principali Paesi europei l'Italia rimane l'unico ancora in calo, anche se la contrazione va progressivamente riducendosi, facendo stimare per l'anno prossimo un arresto della discesa delle quotazioni. Oltre oceano, invece, gli Stati Uniti godono di un periodo florido dal punto di vista economico e immobiliare, con previsioni di crescita ogni anno superiori, e un aumento del fatturato del 12,1% per il 2019. Stessa tendenza per i prezzi del comparto residenziale, con un rialzo atteso del 6,8% nel 2019.

Standard & Poor's ha recentemente analizzato le condizioni generali dei Paesi europei, al fine di valutare l'andamento del mercato immobiliare nei prossimi anni. Se il panorama generale è di crescita stabile, ci sono alcune nazioni nelle quali il rialzo dei prezzi si farà maggiormente sentire. Stando alle previsioni di S&P (fonte *Il Sole 24 Ore*), sono l'Irlanda, il Portogallo e i Paesi Bassi le nazioni in cui l'immobiliare subirà il rialzo più importante. Nel dettaglio, a Dublino e dintorni è atteso proseguire il trend di crescita che ha già visto salire i prezzi dell'11,9% nel 2017 e del 9,6% nel 2018: per il 2019 è stimato un ulteriore aumento dell'8%. Quanto al Portogallo, l'apice si dovrebbe raggiungere nel 2018 (+9,5%), mentre nel successivo triennio la crescita è attesa leggermente inferiore (7% nel 2019, 6% nel 2020 e 5% nel 2021). Tuttavia, sebbene a Lisbona il valore medio per metro quadro sia salito del 20%, l'acquisto di una casa resta comunque abbordabile, visto che la cifra si aggira intorno ai 2.500 euro al metro quadro.

17 ottobre 2018
11:08 CET
Data e ora di produzione

17 ottobre 2018
11:13 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota mensile

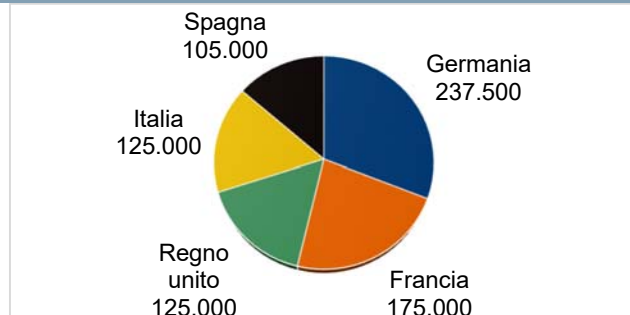
Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per Investitori
privati e PMI

Paolo Guida
Analista Finanziario

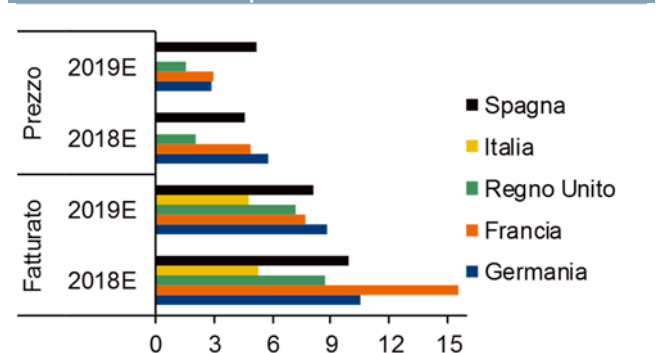
Ester Brizzolaro
Analista Finanziario

Fatturato settore immobiliare 2018E in milioni di euro



Nota: E= stima. Fonte: Scenari Immobiliari – Outlook 2019

Variazione % annua di prezzi e fatturato



Nota: E= stima. Fonte: Scenari Immobiliari – Outlook 2019

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 16.10.2018.

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

Percentuali molto diverse sono quelle di Francia, che è attesa passare dal +4,9% del 2018 al +2% nel prossimo triennio, e Germania (+5,8%). Anche in Spagna la crescita prosegue, attestandosi però su valori a una sola cifra: +4,6% quest'anno, +5,2%, nel 2019 e +3,5% nel 2020.

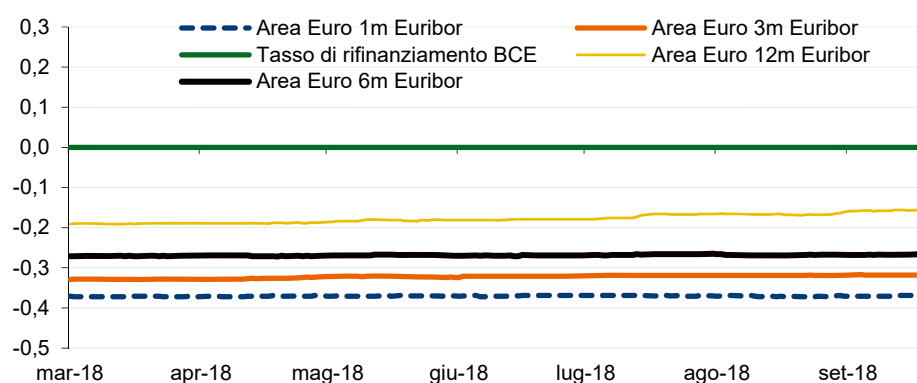
A causa della Brexit, i rialzi dei valori nel Regno Unito dovrebbero arrivare quest'anno al 2,1% e +1,6% il prossimo. A pochi mesi dalla data ufficiale di Brexit, prevista a fine marzo 2019, il mercato immobiliare sta evolvendo in maniera diversa rispetto alle attese: **il segmento residenziale è in fase di stallo**, il numero di compravendite è drasticamente calato e nel centro di Londra, un tempo locomotiva del mercato, i prezzi sono perfino scesi. **L'immobiliare commerciale invece continua a destare interesse**, soprattutto il settore uffici.

Quest'anno Londra ha riconquistato il primo posto nella classifica mondiale delle destinazioni preferite dagli investitori stranieri compilata da Knight Frank, affermandosi davanti a Hong Kong e Parigi. Sono stati spesi più soldi per acquistare uffici a Londra che non uffici a Parigi, Manhattan, Monaco e Francoforte messi insieme. In totale gli investimenti nel settore immobiliare in Gran Bretagna hanno superato i 27 miliardi di sterline (più di 30 miliardi di euro) e sembrano destinati a salire ulteriormente nell'ultimo trimestre del 2018. A trainare l'interesse dall'estero sono soprattutto gli investitori asiatici, che sfruttano il cambio favorevole per acquistare uffici di prestigio nella City. Gli esperti prevedono che gli investimenti da Cina, Hong Kong, Singapore, Malesia e Corea raggiungano a breve livelli record.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Il mese di ottobre ha segnato la riduzione degli acquisti netti di titoli da parte della BCE, con scarsi impatti sui tassi di mercato monetario. I tassi Euribor sono rimasti infatti sostanzialmente stabili e negativi su tutte le scadenze, con l'eccezione del 12 mesi che ha visto una graduale 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

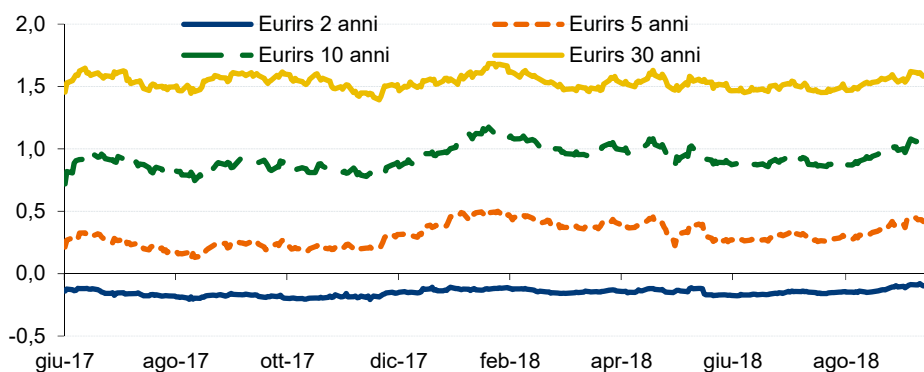


Fonte: Bloomberg

I tassi Euribor sono risultati ancora in salita nell'ultimo mese, su tutte le principali scadenze oltre i 2 anni. L'aumento dei tassi di mercato americani, conseguente al timore di una Fed più aggressiva, ha trascinato anche i corrispondenti tassi europei, il cui rialzo è stato recentemente interrotto solo in seguito alla correzione del mercato azionario. 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 18.09.2018.

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/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_wvp_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.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: Cristina Baiardi