

Il mercato residenziale italiano

Il settore immobiliare italiano mostra una buona resilienza nonostante il difficile contesto economico di riferimento. La sostanziale stagnazione che caratterizza l'Italia non sembra avere intaccato la propensione alla proprietà immobiliare delle famiglie italiane, che vedono l'immobile oltre che come bene primario, anche come valida alternativa d'investimento. Se infatti la domanda primaria, alimentata dal finanziamento bancario, mostra una battuta d'arresto, quella derivante da capitale proprio evidenzia un deciso incremento. Nel 2019 le transazioni sostenute da mutuo sono scese al 51,8% rispetto al 58,2% del 2018 (vedi grafico in calce) ma gli scambi sono saliti, seppur di poco, a 662 mila (dato stimato) con una incidenza del segmento residenziale che raggiunge il 92%.

Il finanziamento bancario per l'acquisto continua ad essere la principale fonte di sostegno per il settore immobiliare, grazie anche alle condizioni di eccezionale favore dei tassi di interesse che alimentano la spinta all'indebitamento; tuttavia in questa fase di mercato, a favorire l'ulteriore espansione delle compravendite residenziali ha concorso l'incremento della componente alimentata unicamente da capitale proprio.

La sostanziale mancanza di impieghi alternativi a parità di rischio percepito, associata all'esaurimento della prolungata fase deflativa, ha infatti riacceso l'interesse, soprattutto nelle maggiori aree urbane del Paese, per acquisti immobiliari non finalizzati ad un utilizzo diretto. Al ritrovato interesse ha contribuito l'incremento di rendimento derivante dall'espansione del fenomeno degli affitti a breve termine che ha comportato un generale aumento dei canoni di locazione. La prospettiva di ritorno consono dell'investimento, dopo la prolungata fase recessiva, ha determinato una ricomposizione del mercato, con conseguente spinta al rialzo dei valori di transazione.

Per la prima volta dopo dieci anni, la variazione semestrale dei prezzi delle principali città italiane analizzata da Nomisma, è ritornata in territorio positivo, seppure con un incremento frazionale (+0,2%) rispetto al -0,9% del 2018. Si tratta di un segnale di irrobustimento della congiuntura nazionale che però mostra un andamento disomogeneo sul territorio, con crescite più marcate in contesti a maggiore attrattività turistica o circoscritta in aree a crescita economica più sostenuta. Milano si conferma la promotrice della fase espansiva, mentre l'elemento di novità riguarda i progressi registrati a Bologna e Padova, dove tutti gli indicatori concorrono a delineare un mercato residenziale in costante recupero. Più nel dettaglio, secondo Nomisma, quest'anno il mercato immobiliare nel suo complesso, quindi incluso il non-residenziale, è stimato in 662 mila transazioni, per il 92% relative al comparto residenziale. Le compravendite di case dovrebbero

9 dicembre 2019
14:15 CET
Data e ora di produzione

9 dicembre 2019
14:20 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota mensile

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic and Fixed
Income Research

Paolo Guida
Analista Finanziario

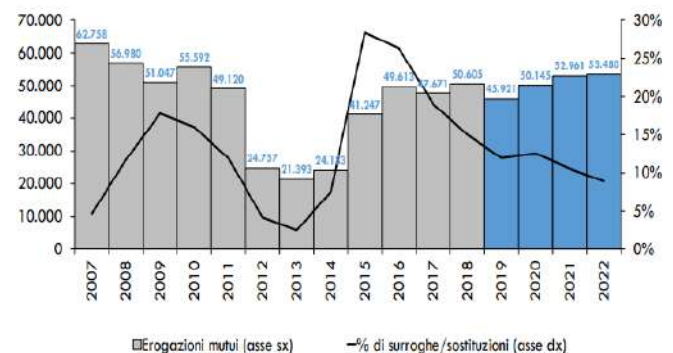
Ester Brizzolaro
Analista Finanziario

Numero di compravendite residenziali con distinzione della componente dipendente da mutuo



Nota:*= stima; Fonte: Nomisma

Previsioni erogazioni mutui alle famiglie per acquisto abitazioni (dati in milioni di euro)



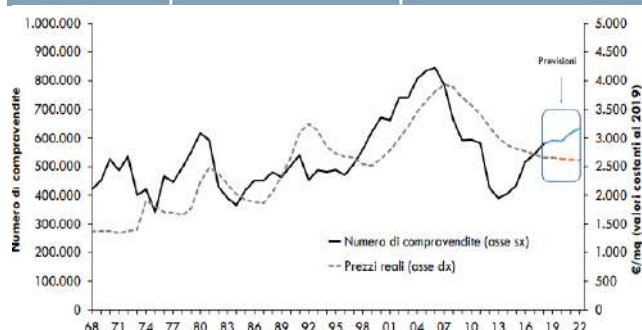
Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 9 dicembre 2019.

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

superare 590 mila unità a fine 2019, per tornare a quota 589 mila nel 2020, per arrivare a 617 mila nel 2021. Il tempo medio di vendita di un'abitazione è di 6,2 mesi, ancora distante dal punto minimo del periodo 2000-19 che è stato di 3,4 mesi. Vi sono però mercati nei quali la distanza dai minimi risulta contenuta, come ad esempio accade a Milano e Bologna, dove rispettivamente si riscontrano 3,9 e 5 mesi. Considerando lo sconto praticato in fase di trattativa, le percentuali risultano tuttora piuttosto elevate (13,4% in media sul prezzo richiesto) rispetto ai livelli precisi, ad esclusione di Milano in cui lo sconto si attesta intorno all'8,5%.

Evoluzione dei prezzi reali e delle compravendite di abitazioni



Fonte: Nomisma

Posizionamento dei mercati residenziali nelle principali città



Fonte: Nomisma

L'aumento delle compravendite di case a Milano risulta più consistente rispetto alla media delle maggiori città. Si muovono al rialzo prezzi e canoni. La maggiore liquidità del mercato, per Nomisma, è visibile nella forte diminuzione dei tempi di vendita e di locazione rispetto ai livelli degli anni passati. La carenza di offerta di abitazioni in vendita e in locazione, rispetto a una domanda crescente sia di acquisto sia di locazione, rappresenta l'elemento che distingue la congiuntura del mercato abitativo milanese.

Bologna ha fatto registrare una crescita rilevante del numero di compravendite (12,3% nella prima parte del 2019 rispetto al 2018) e prezzi in salita dell'1,2%. Nella seconda parte del 2019, lo spostamento della domanda dal segmento della compravendita a quello della locazione si è in parte ridimensionato, anche se la domanda in affitto è rimasta elevata. Tale concentrazione è dovuta alla forte dipendenza da mutuo da parte delle famiglie (il 66,5% delle compravendite necessita di un finanziamento) che, nonostante gli attuali tassi di interesse, non sempre trova risposta presso gli istituti di credito per le ridotte capacità reddituali. I tempi medi di vendita risultano, anch'essi, in calo fino a 5,8 mesi per le nuove abitazioni e 5,0 mesi per l'usato.

Da un anno, invece, è fermo il mercato a Roma. I prezzi calano (-1,3% la variazione semestrale) e questo trend continua però a contribuire all'incremento delle compravendite. Il dato consuntivo del 1° semestre 2019 rilevato da Nomisma, ha registrato circa 17 mila transazioni sul mercato romano, con un incremento del 6,9% a/a. I tempi di vendita si collocano ancora su livelli elevati per il comparto (7,2 mesi in media per le abitazioni nuove e 6,5 mesi per quelle usate) ma in lieve diminuzione, mentre gli sconti medi sul prezzo richiesto restano stazionari sia per gli immobili nuovi (9%) che per quelli usati (14%).

Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti (variazioni % annuali)

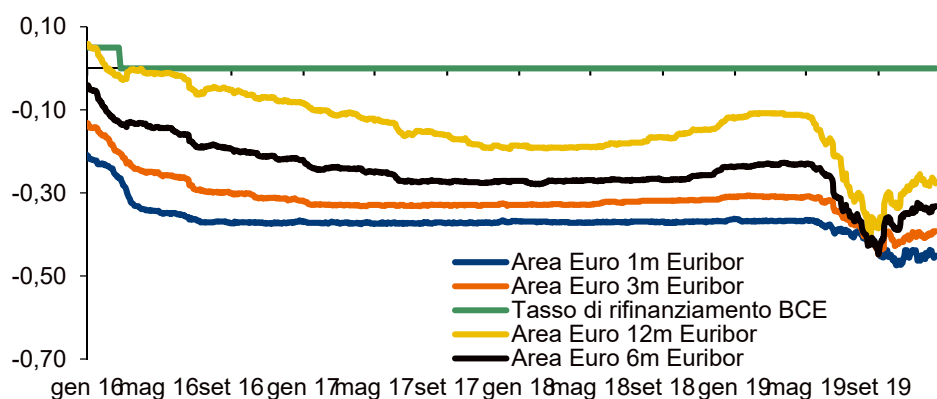
	Media italiana			Milano			Roma		
	Abitazioni	Uffici	Negozi	Abitazioni	Uffici	Negozi	Abitazioni	Uffici	Negozi
2020	0,2	-0,5	-0,1	2,3	1,7	1,8	-1,2	-0,9	-1,3
2021	0,7	0,0	0,3	2,6	2,1	2,2	-0,5	-0,4	-0,7
2022	1,1	0,5	0,6	2,8	2,4	2,4	0,0	0,1	-0,3

Fonte: Nomisma

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

A fronte della conferma di una politica monetaria espansiva da parte della BCE, che non dovrebbe modificare l'approccio giovedì 12 dicembre, i segnali provenienti dagli indici congiunturali qualitativi delineano un quadro più favorevole delle prospettive economiche dell'area euro. Ne è derivato un movimento al rialzo dei tassi di mercato, sostanzialmente su tutte le principali scadenze. La curva Euribor ha registrato una leggera risalita, pur restando in territorio ampiamente negativo. Le prospettive restano di tassi di mercato monetario estremamente compressi per un lungo periodo di tempo.

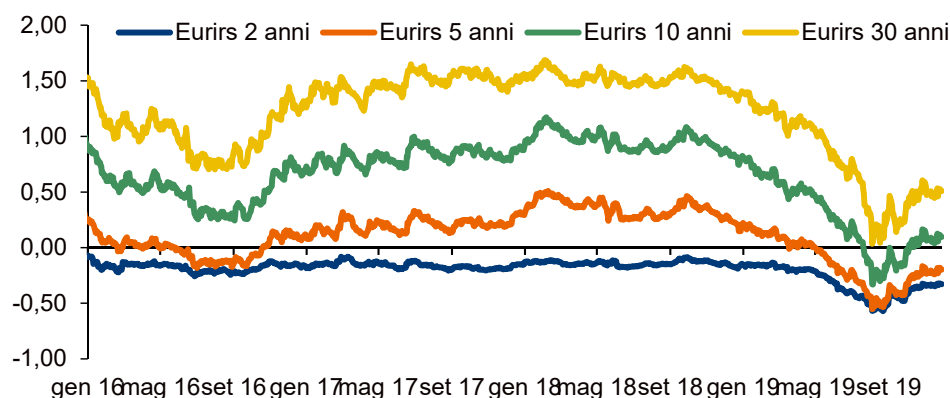
I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi Eurirs hanno evidenziato un moderato aumento per le aspettative di miglioramento delle condizioni economiche. I tassi restano comunque vicini ai minimi storici. Permane 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

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 19.11.2019.

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.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 Risso

Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi