

Canoni di locazione in ripresa nel residenziale italiano

Il mercato degli affitti residenziali italiano mostra un deciso incremento quest'anno con un progresso del 2,1% circa su base annuale. I canoni di locazione hanno messo a segno un recupero consistente, dopo la flessione del 15% circa nel periodo 2014-2015, posizionandosi a ridosso dei dati ante crisi del 2008-2009. Il prezzo medio mensile riferito ad abitazione arredata è attualmente pari a 616 euro contro i 641 euro del 2009. I valori, elaborati da Solo Affitti, si riferiscono al dato medio nazionale, che però riassume consistenti differenze in ambito territoriale, con una area Nord Italia in aumento e una zona Centro Sud con diffuse flessioni.

I fattori che stanno sostenendo i canoni sono svariati e si differenziano a seconda del territorio; tra i principali si distinguono però: la scarsità dell'offerta, specie nelle zone centrali delle principali città italiane; il cosiddetto affitto breve, che caratterizza il comparto abitativo turistico con un'offerta dell'immobile arredato, che in media vanta canoni d'affitto superiori del 15% rispetto ad una casa non ammobiliata.

Dal punto di vista territoriale, i canoni crescono in maniera generalizzata al Centro Nord, mentre sono tendenzialmente stabili o in calo al Centro Sud e nelle Isole. Secondo le rilevazioni pubblicate da Solo Affitti, gli incrementi maggiori si registrano a Bologna (+9,8%), Bari (+6,9%), Palermo (+6,8%) e Milano (+6,3%). In decisa controtendenza Roma (-4,5%), dove la revisione degli Accordi Territoriali, da un lato, ha favorito l'incremento del numero dei contratti a canone concordato e, dall'altro, ha ridimensionato i prezzi a fronte di consistenti agevolazioni fiscali per i proprietari. Quanto all'ammontare dei canoni, cresce il divario tra Milano e Roma: la prima evidenzia un costo medio di 1.230 euro al mese per le case arredate e si conferma la città con gli affitti più cari d'Italia; a Roma il canone medio attuale è invece di 880 euro, valore che porta il divario tra le due città dal 25% del 2018 al 29% del 2019. Tra i capoluoghi si distinguono per prezzi elevati anche: Bologna con 793 euro mensili, Firenze con 764 euro e Venezia con 753 euro.

Attualmente sul mercato residenziale immobiliare italiano la componente dell'affitto rispetto alla proprietà rappresenta poco meno della metà della domanda. A partire dal 2013, quando la domanda interessata all'affitto ha toccato il picco massimo con il 64% delle richieste, si è visto un progressivo ritorno di interesse per la forma proprietaria, che attualmente rappresenta il 52% della domanda di abitazioni (vedi grafico). La propensione al possesso dell'immobile rappresenta una caratteristica storico-culturale delle famiglie italiane, che considerano il mattone un investimento basilare. A fine 2017 (ultimo dato Istat disponibile) le abitazioni costituivano circa la metà della ricchezza lorda delle famiglie italiane.

19 novembre 2019

14:00 CET

Data e ora di produzione

19 novembre 2019

14:06 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

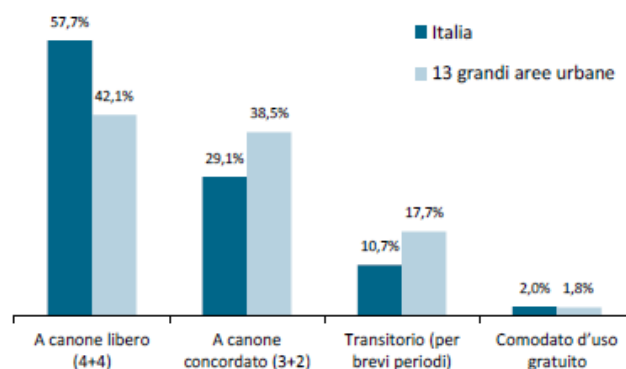
Ester Brizzolaro
Analista Finanziario

Domanda di acquisto e di locazione di abitazioni



Fonte: Nomisma

Tipologia del contratto di affitto in essere in % su totale



Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 19.11.2019 (salvo diversa indicazione).

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

La componente di domanda che si rivolge all'affitto, pur risultando attualmente minoritaria, rimane comunque considerevole. Il motivo principale che spinge le famiglie a rivolgersi alla locazione si conferma essere di tipo economico (mancano le risorse finanziarie sufficienti per comprare casa), seguito dalla prospettiva di temporaneità (intenzioni di acquisto future), la cui incidenza rimane invariata rispetto allo scorso anno.

Un fenomeno che sta emergendo e che si è intensificato nell'ultimo anno è la risposta della locazione a un fabbisogno sociale, ovvero a un'esigenza delle nuove generazioni che guardano all'affitto con crescente interesse, perché più vicine a un'idea di casa come servizio, in una logica di flessibilità dei progetti di vita.

Secondo Nomisma, che monitora i principali mercati italiani, va progressivamente aumentando l'incidenza del segmento della locazione a canone concordato, a scapito dell'opzione a libero mercato (cfr. grafico in prima pagina a destra). A favorire questo trend ha concorso l'attività di aggiornamento degli Accordi Territoriali, con il conseguente riposizionamento dei canoni agevolati rispetto a quelli praticati sul libero mercato, dopo la contrazione verificatasi nel corso della recente crisi economica. Contemporaneamente, le tendenze sociali e i cambiamenti demografici in atto stanno aumentando la domanda di forme di alloggio alternative. Sul versante della locazione si stanno diffondendo contratti di affitto flessibili che diventano una scelta naturale per la popolazione giovane, mobile per scelta o per condizione lavorativa. La formula del contratto transitorio registra una maggiore diffusione nelle grandi città, dove la presenza numericamente più rilevante di lavoratori temporanei e studenti ne alimenta la richiesta.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Dalla riunione della BCE del 24 ottobre non sono arrivate novità in termini di policy. La riunione del Consiglio Direttivo BCE è stata l'ultima presieduta da Mario Draghi. Invariato, dopo il taglio di 10pb a settembre, il tasso sui depositi che è rimasto a 0,50% (con il sistema di *tiering*), così come fermi sono rimasti anche il tasso sulle operazioni principali di rifinanziamento, a zero, e quello sulle operazioni marginali, allo 0,25%. La *forward guidance* ha segnalato che i tassi resteranno ai livelli attuali o inferiori fino al raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione.

Dopo l'ampio e controverso pacchetto di misure approvato alla riunione del 12 settembre, le due principali misure approvate quest'anno, ossia la ripresa degli acquisti netti di titoli obbligazionari (QE) e il programma TLTRO III, devono ancora essere compiutamente implementate (la prima asta TLTRO III è stata troppo a ridosso della riunione del Consiglio Direttivo di settembre per attrarre interesse, mentre il programma APP è iniziato a novembre), perciò ci vorranno mesi per valutarne i primi effetti.

Inoltre, la BCE deve gestire un'intensa rotazione all'interno del Comitato Esecutivo: oltre a Draghi che è stato sostituito il 1° novembre da Christine Lagarde, il 31 ottobre sono diventate effettive le dimissioni di Sabine Lautenschläger, e il 31 dicembre finisce il mandato di Benoit Coeuré. Per la sostituzione di quest'ultimo è già stato indicato dal Consiglio Fabio Panetta, che però deve ancora superare il vaglio del Parlamento Europeo; la Lautenschläger è stata invece sostituita dall'economista tedesca Isabel Schnabel.

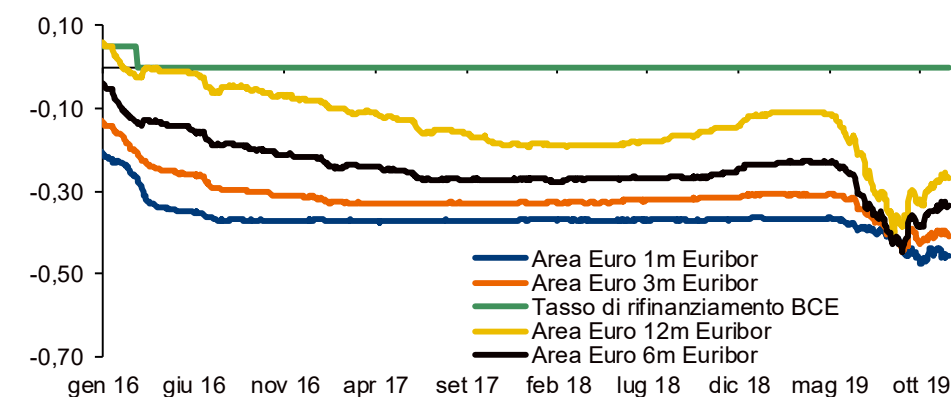
Nel corso della conferenza stampa Draghi ha confermato la protratta debolezza dell'economia dell'area euro, la persistenza di pronunciati rischi al ribasso e l'assenza di una ripresa delle pressioni inflazionistiche. Draghi ha sottolineato come tale rallentamento rispecchi la debolezza del commercio internazionale, la crescita del protezionismo e un'elevata incertezza a livello globale, frutto di fattori sia economici che geopolitici. La verifica incrociata, analisi economica-analisi monetaria, ha pertanto confermato la necessità di mantenere un ampio grado di

accomodamento monetario affinché la dinamica dei prezzi possa, nel medio periodo, convergere stabilmente su livelli inferiori ma prossimi al 2%. Il principale rischio è rappresentato, secondo Draghi, da un ulteriore marcato rallentamento del ciclo economico. In relazione al recente rialzo dei tassi di mercato, il Presidente ha dichiarato che il movimento è da attribuire principalmente all'effetto delle misure introdotte a settembre e alle conseguenti aspettative dei mercati in merito all'impatto di medio termine che tali misure dovrebbero produrre; in questo senso la funzione di reazione dei mercati appare, nella valutazione di Draghi, perfettamente funzionante. In relazione all'avvio del nuovo programma di acquisto di titoli che è partito il 1° novembre, Draghi ha dichiarato che il tema della scarsità dei titoli acquistabili non sarà un problema che si dovrebbe porre nel breve termine.

In conclusione, il passaggio di testimone tra Draghi e il nuovo presidente Christine Lagarde avviene in una fase di necessaria "attesa" in cui, da un lato, si dovrà verificare l'efficacia delle misure di più recente introduzione e, dall'altro, l'Eurozona dovrà cercare di affiancare alla politica monetaria una politica fiscale – sia a livello di singoli Paesi che di Unione Europea nel suo complesso – in grado di reflazionare efficacemente il sistema, poiché il contesto economico-finanziario richiede che la politica monetaria non resti "the only game in the town".

Come detto, i tassi di mercato nell'ultimo mese hanno registrato un marginale aumento sulla scia del relativo maggior ottimismo sulle prospettive. Nell'ultimo mese, la curva Euribor è infatti salita di qualche punto base. Le prospettive restano di tassi di mercato monetario estremamente compressi per un lungo periodo di tempo.

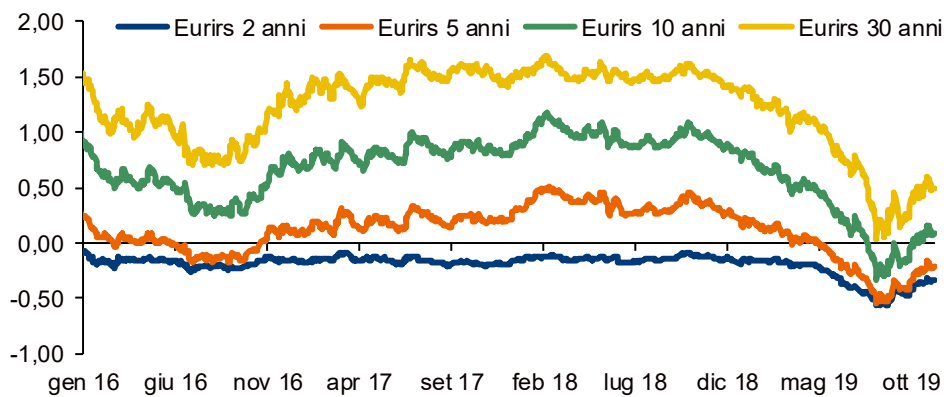
I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

Anche i tassi Eurirs hanno subito 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 16.10.2019.

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/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

Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi