

Le tendenze di mercato emerse nel post-lockdown

Secondo i diversi scenari previsionali, l'impatto negativo della pandemia sul mercato immobiliare rischia di trascinarsi per i prossimi anni sia in termini di compravendite residenziali sia sui prezzi di uffici e negozi. L'emergenza sanitaria sta portando dei cambiamenti che impatteranno in maniera differenziata sulle diverse tipologie immobiliari. La percezione internazionale dei piani di *recovery* sarà fondamentale per determinare le strategie degli investitori corporate, secondo gli esperti di Nomisma. Il settore immobiliare segnala che, seppure gli impatti della crisi economica sulle famiglie non siano ancora totalmente visibili, è probabile che ci saranno dei riflessi negativi sulla capacità di sostenere i costi immobiliari ed effettuare investimenti. In questo momento di grandi riflessioni sul futuro delle aree urbane, gli operatori immobiliari sono chiamati a fornire soluzioni innovative per rispondere alle nuove esigenze della domanda di imprese e persone. La crisi generata dal COVID-19 si è inserita su processi di trasformazione in corso nel settore, accelerando il trend.

La tendenza emersa nelle ultime settimane post-*lockdown*, e riportata dai vari operatori sul mercato, indica una crescita di valore degli immobili oggetto di riqualificazione ed efficientamento energetico e sismico, ristrutturazioni da fare comprese, grazie anche agli incentivi del Governo. Inoltre, c'è un rinnovato interesse, soprattutto in città, per soluzioni abitative caratterizzate da metrature medio-grandi e comprensive di spazi aperti esclusivi. Diminuisce invece la richiesta di aree agricole e fabbricati destinati ai settori direzionale, commerciale e produttivo, sulla scorta delle difficoltà riscontrate da imprese e aziende nella fase di ripresa delle attività nel periodo post COVID-19. Lo scenario futuro in questo ambito dipenderà da quanto sarà lunga e profonda la contrazione economica e anche da quanto lo *smart working* diventerà una consuetudine. Perché il lavoro da casa potrebbe far aumentare la richiesta di abitazioni di maggiori dimensioni e, per contro, di uffici di dimensioni più contenute. Così come il forte incremento dell'e-commerce potrebbe far emergere la maggiore necessità di capannoni rispetto ai negozi.

Nel settore uffici, i temi chiave post-pandemia per utilizzatori e investitori sono la sostenibilità ambientale degli edifici, il benessere per gli occupanti e la componente tecnologica e digitale. Inoltre, gli interventi immobiliari devono essere integrati con il contesto urbano e, in particolare, con i servizi di trasporto. In Italia c'è l'urgente necessità di continuare a migliorare lo stock

17 luglio 2020
12:25 CET
Data e ora di produzione

17 luglio 2020
12:30 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota mensile

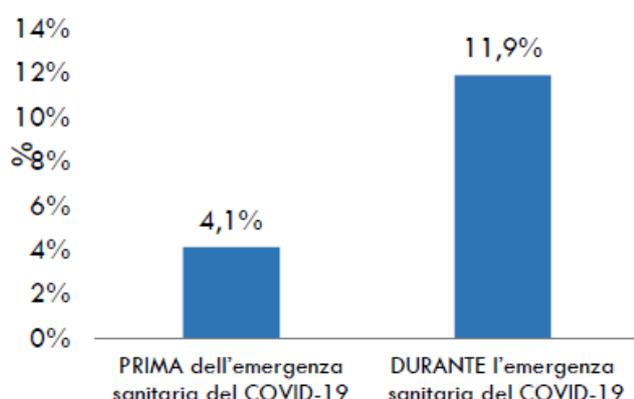
Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per Investitori
privati e PMI

Paolo Guida
Analista Finanziario

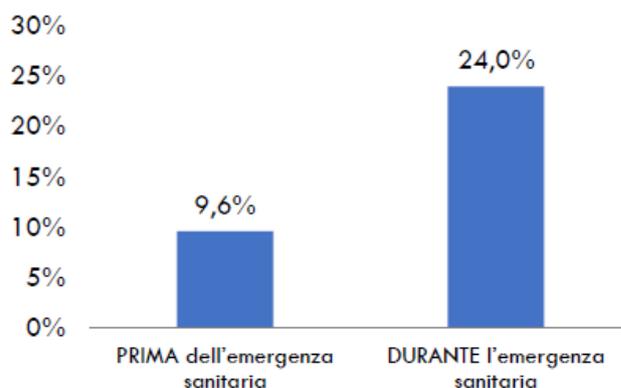
Ester Brizzolara
Analista Finanziario

Famiglie che hanno accumulato ritardi nel pagamento del mutuo



Fonte: Nomisma

Famiglie che hanno accumulato ritardi nel pagamento del canone di affitto



Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 17.07.2020.

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

immobiliare per ottenere stabili efficienti e in grado di fornire ambienti di lavoro ottimali.

Secondo gli esperti di Savills (consulente e gestore internazionale di investimenti immobiliari), sebbene la pandemia abbia dimostrato che il lavoro da casa sia gestibile per un numero maggiore di aziende e professioni rispetto a quanto ipotizzato in precedenza, le ricerche stanno dimostrando che solo una piccola minoranza di lavoratori desidera continuare a lavorare a tempo pieno da casa quando la pandemia sarà terminata. Tali studi individuano una serie di svantaggi del lavoro da casa che sono emersi durante il *lockdown*; in particolare, molti lavoratori non hanno a disposizione un adeguato spazio di lavoro, mentre altri trovano difficile bilanciare le responsabilità professionali con la gestione familiare nello stesso ambiente. Queste ricerche evidenziano il legame tra produttività e presenza concomitante che stimolano l'innovazione e le idee, facilitando la diffusione della conoscenza ma soprattutto l'apprendimento e lo sviluppo delle competenze. Savills prevede che la crisi comporterà una maggiore enfasi, da parte delle società, rispetto al tema del *well-being* e una maggiore spesa per la salute dei dipendenti sul posto di lavoro. Le società cominceranno a dare maggiore importanza alla qualità dell'ambiente d'ufficio, rivedendo i parametri di spazio per dipendente e introducendo un maggior numero di aree per rilassarsi e socializzare. Gli edifici saranno più smart, dotati di termo scanner, verifiche biometriche, stazioni di igienizzazione e tecnologia *touchless*.

Anche nel settore logistico, le imprese hanno necessità di spazi efficienti, moderni e in luoghi strategici. Alcuni settori che già erano molto dinamici, e-commerce, grossisti alimentari e farmaceutici, si sono dimostrati resilienti e, secondo gli esperti del comparto, necessiteranno di maggiori spazi per le loro attività. Per soddisfare questi bisogni gli immobili logistici si stanno trasformando con nuove tecnologie e integrando con le aree urbane, differenziandosi per tipologia e posizione. Secondo gli operatori del settore, tra gli investitori attivi sul mercato italiano, la logistica si manterrà al centro delle strategie di investimento.

Infine, per quanto riguarda il segmento degli immobili residenziali il 1° semestre dell'anno in Italia è stato fortemente influenzato dalla pandemia, che ha comportato una notevole contrazione delle compravendite (-29,2%), prezzi medi in leggero calo (-0,4%) e rialzo della domanda di immobili in locazione, ma con spazi esterni. E' quanto emerge dal rapporto sull'andamento del mercato immobiliare italiano nel 1° semestre 2020, pubblicato da Scenari Immobiliari. Per quanto riguarda le grandi città, Milano (-16,1% le compravendite nel 1° semestre, -0,3% i prezzi medi) appare prudente sul fronte dell'usato e registra un buon andamento per le nuove residenze, mentre a Roma (-13,5% le compravendite e -0,1% i prezzi medi) il mercato ha sofferto meno e ora sta recuperando. La domanda immobiliare ha evidenziato un calo della propensione all'acquisto perché molte famiglie sono preoccupate sull'evoluzione dell'economia e del mercato del lavoro. Le prospettive sulla restante parte dell'anno e sul 2021 sono condizionate dalla situazione occupazionale e dalle misure di sostegno e rilancio messe in atto dal Governo.

Prezzi e canoni medi – Var. % 1°semestre 2020/1°semestre 2019

	Prezzi	Canoni
Abitazioni	-0,4	-1,6
Uffici	-0,8	-2,3
Negozi	-1,0	-3,2

Fonte: Scenari Immobiliari

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Il 16 luglio la Banca Centrale Europea ha confermato invariata la politica monetaria e la *forward guidance* sui tassi, i programmi di acquisto e le misure di rifinanziamento. Ricordiamo che la BCE il 4 giugno aveva scelto di potenziare il PEPP (programma di acquisto titoli in risposta alla pandemia) con altri 600 miliardi di euro rispetto agli iniziali 750 mld, ed estenderlo almeno fino

a giugno 2021. Resta ancora fermo il corridoio dei tassi (-0,50% per il tasso sui depositi, 0% per il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e +0,25% per le operazioni di rifinanziamento marginali). I tassi rimarranno ai livelli attuali o più bassi fino a quando le prospettive di inflazione non convergeranno in maniera robusta verso un livello sufficientemente vicino, ma inferiore, al 2%.

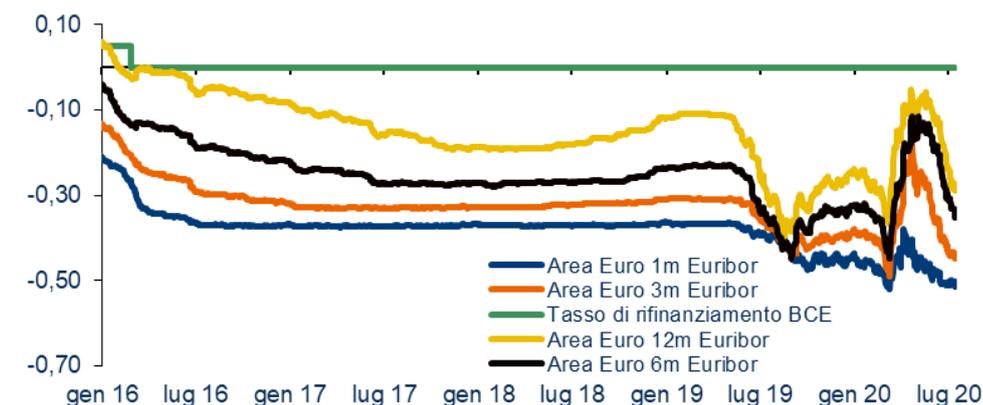
La BCE ha confermato dunque tutte le misure messe in campo e ha offerto un'interpretazione molto cauta dello scenario per i prossimi mesi. Infatti, l'istituto ha riconosciuto la robustezza del rimbalzo dell'attività in maggio e giugno, ma ha sottolineato che i livelli di attività economica restano ben inferiori a quelli precedenti la pandemia e che lo scenario resta molto incerto con i rischi invariati verso il basso. La presidente Lagarde ha anche sottolineato la necessità che la politica fiscale a livello comunitario faccia un ulteriore passo per supportare la ripresa attraverso il programma Next Generation EU, lasciando di fatto il testimone almeno nei prossimi mesi a Consiglio e Commissione europei.

Quanto ad alcuni temi emersi nel corso dell'ultimo mese, Lagarde ha confermato che la BCE utilizzerà l'intero plafond del PEPP (ossia 1.350 miliardi di euro) a meno di sorprese particolarmente negative sul fronte della crescita, mentre in relazione alla crescita esponenziale delle riserve in eccesso, la Presidente ha affermato di non vedere al momento la necessità di un adattamento del sistema di remunerazione della riserva, con il multiplo della riserva obbligatoria esentata dal tasso negativo che resta così a 6x.

Nel complesso, la BCE ha invitato alla cautela e aspetta le scelte del Consiglio Europeo. Dimensione ed effettiva implementazione del piano di sostegno alla ripresa saranno probabilmente ulteriori variabili determinanti per la funzione di reazione della Banca Centrale in autunno.

Sulla scia della riunione BCE, la curva Euribor, che si è ulteriormente ridotta nell'ultimo mese, non ha registrato variazioni significative, confermando livelli di tasso estremamente contenuti e in territorio negativo. Le prospettive restano di tassi di mercato monetario compressi per un lungo periodo di tempo.

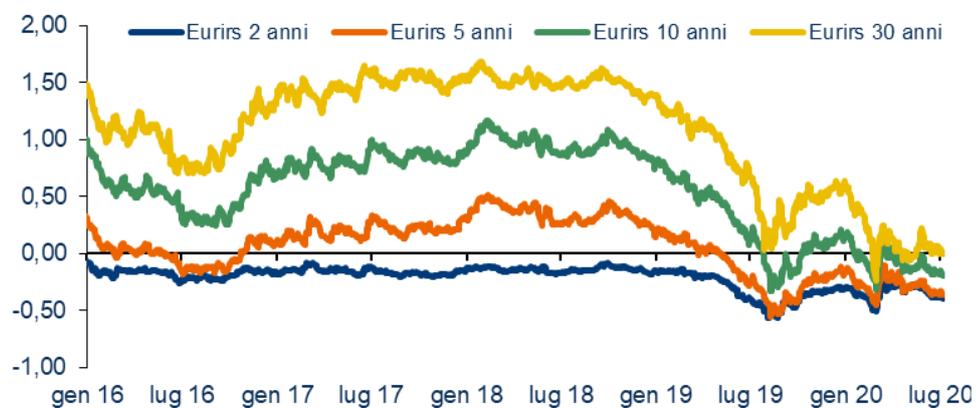
I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi Euribor hanno registrato un andamento ulteriormente al ribasso nell'ultimo mese sulle scadenze brevi e medie, mentre sono rimasti sostanzialmente invariati sulle scadenze lunghe. Permangono prospettive di tassi contenuti dalle azioni della BCE e 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 17.06.2020.

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 <https://group.intesaspaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>

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: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all’indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/normative.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. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all’indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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