

Mercato Immobiliare e Finanziamenti
Prospettive sul mercato domestico
Mercato immobiliare

Le prospettive per il mercato immobiliare indicate da Nomisma per il prossimo triennio delineano un'evoluzione altalenante, con una performance positiva delle compravendite attesa fino a metà 2021 per poi ripiegare sul ritiro delle misure economiche emergenziali, implementate dal Governo, fino a metà 2022. Successivamente una ripresa graduale del percorso di crescita dovrebbe rafforzarsi nel corso del 2023. Sul fronte dei prezzi è atteso un proseguimento della riduzione che dovrebbe interessare il settore residenziale nell'anno in corso, mentre per gli immobili di impresa è previsto un prolungamento della contrazione anche al 2022. La modesta contrazione del mercato immobiliare verificatasi nel 2020, considerando la gravità dell'evento pandemico (calo delle compravendite residenziali del 7,7% annuo e di quelle commerciali del 7,6% annuo), non è da considerare secondo Nomisma uno scampato pericolo da ulteriori flessioni o anche solo dal protrarsi di una fase di debolezza. Le prospettive di recupero rimangono ancorate al progressivo ritorno dell'economia sui livelli pre-pandemia.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Come atteso, la riunione di aprile della BCE è stata prettamente interlocutoria e non è emersa nessuna rilevante novità. L'istituto ha confermato il proprio orientamento estremamente espansivo di politica monetaria e il corridoio dei tassi resta a -0,50% per i depositi, 0% per il tasso di finanziamento principale e +0,25% per quello marginale. La reazione sui tassi è stata sostanzialmente assente e ne deriva ancora un quadro di preferenza verso l'indebitamento a tasso fisso.

26 aprile 2021 - 15:03 CET

Data e ora di produzione

Nota mensile

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

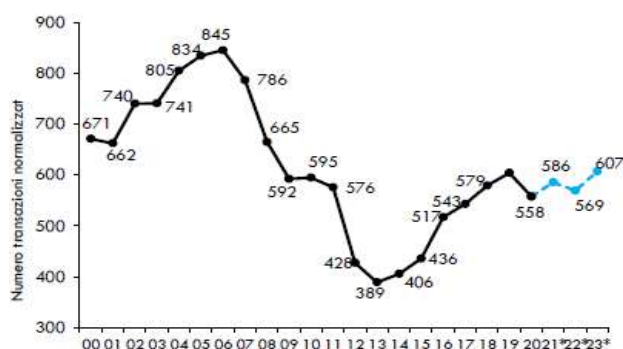
Analista Finanziario

Fulvia Risso

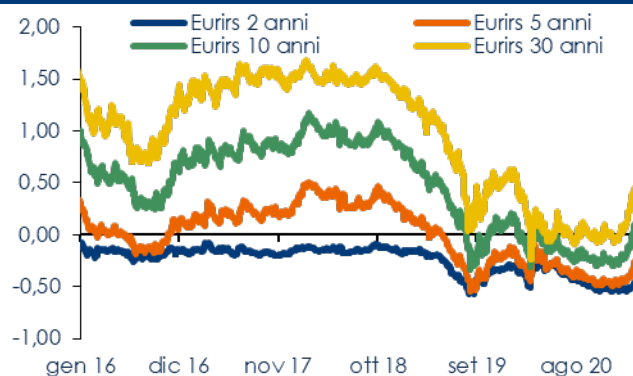
Analista Finanziario

26 aprile 2021 - 15:10 CET

Data e ora di circolazione

Italia: numero compravendite residenziale (dati in migliaia)


Nota: (*) = previsioni. Fonte Nomisma

L'andamento dei tassi Eurirs (%)


Fonte: Bloomberg

Mercato immobiliare

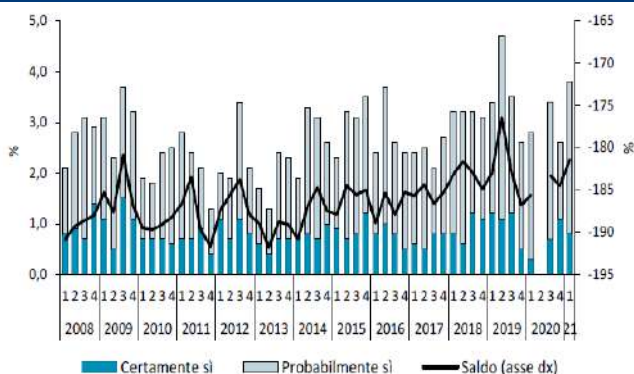
Il mercato immobiliare italiano ha archiviato il 2020 con un andamento migliore delle attese grazie a una seconda metà d'anno particolarmente positiva sul fronte dei volumi di attività. La domanda immobiliare ha trovato supporto nelle misure eccezionali di sostegno varate dal Governo e nelle favorevoli politiche monetarie e fiscali europee, che hanno facilitato l'accesso al credito e creato un'opportunità di allocazione del risparmio delle famiglie meno esposte alla crisi economica.

Ester Brizzolara

Nel 2020 sono aumentate le erogazioni di mutui, sostenute dal consistente ricorso a sostituzioni e surroghe nonché, soprattutto nella seconda metà del 2020, anche dalle richieste di nuovi finanziamenti. Questa situazione tuttavia è considerata dagli esperti di Nomisma del tutto transitoria, in quanto legata a misure di sostegno messe in campo per affrontare l'emergenza, che verranno meno una volta che il livello dei contagi rientrerà entro i limiti di guardia. Alcuni scompensi saranno quindi inevitabili sul mercato immobiliare.

Lo scenario indicato da Nomisma delinea una prosecuzione della crescita delle transazioni nel settore residenziale, almeno nella prima metà del 2021, come evidenziano le intenzioni di acquisto riportate nel grafico sottostante. Per la seconda parte del 2021 si profila, invece, una fase di flessione del mercato, che è attesa protrarsi fino a metà dell'anno prossimo. Il percorso di crescita dovrebbe riprendere nel 2° semestre del 2022 e proseguire lungo tutto il 2023.

Intenzioni di acquisto di un'abitazione nei prossimi 12 mesi



Fonte: Nomisma

Erogazioni di mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni



Fonte: Nomisma

Il settore residenziale non può prescindere dal sostegno del finanziamento bancario, che nel 2020 ha visto addirittura un incremento delle erogazioni a 50 mld di euro dai 48 mld, ma il deterioramento dei profili di rischio attesi nei prossimi mesi potrebbe indurre le banche ad assumere atteggiamenti più prudenti sulle nuove erogazioni, attraverso un irrigidimento dei parametri di concessione del credito. Secondo Nomisma, questa fase transitoria rallenterà l'intensità della ripresa, in particolare nel 2022, esauendo i propri effetti nel corso del 2023. Tra i vari elementi di preoccupazione emerge in primo piano l'uscita dalle moratorie, che già a metà 2021 vedrà la riattivazione di numerosi contratti, le cui rate sono state congelate e che è probabile rappresentino una fonte di nuove sofferenze.

Nel corso del 2020 il calo dell'attività di compravendita è stato accompagnato da una flessione dei prezzi, sebbene di entità contenuta, manifestando una capacità di adeguamento insolita per il mercato immobiliare, che nelle passate recessioni economiche ha sempre mostrato un adeguamento temporale più ampio dei valori.

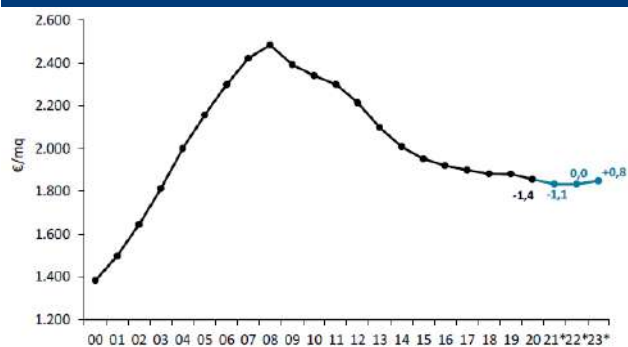
Le prospettive per il mercato immobiliare secondo Nomisma indicano una flessione dei prezzi circoscritta all'anno in corso per il settore residenziale, mentre per quanto riguarda gli immobili di impresa la contrazione è attesa protrarsi anche nel 2022.

Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti in 13 grandi città (valori in %)

	Abitazioni	Uffici	Negozi
2021	-1,1%	-2,0%	-1,7%
2022	0,0%	-0,6%	-0,5%
2023	0,8%	0,2%	0,5%

Fonte: Nomisma

Italia – Prezzi medi delle abitazioni e previsioni (€/mq e variazioni % annue)



Fonte: Nomisma

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Come atteso, la riunione di aprile della BCE è stata prettamente interlocutoria e non è emersa nessuna rilevante novità. L'istituto ha confermato il proprio orientamento estremamente espansivo di politica monetaria e il corridoio dei tassi resta a -0,50% per i depositi, 0% per il tasso di finanziamento principale e +0,25% per quello marginale.

Fulvia Risso

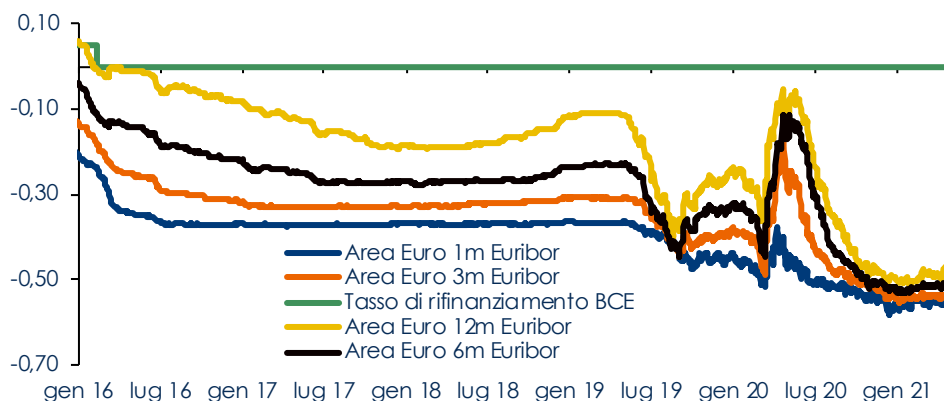
Sono stati lasciati invariati anche i programmi di acquisto titoli, dopo che a marzo era stato annunciato un incremento significativo del ritmo del programma pandemico PEPP nel trimestre in corso. Al momento l'accelerazione degli acquisti è risultata complessivamente contenuta, complice anche la coincidenza delle scorse settimane con le festività pasquali, ma le condizioni finanziarie si sono comunque confermate accomodanti. A questo proposito, durante la conferenza stampa, la presidente Lagarde ha ribadito come sia essenziale guardare ai dati nel loro complesso, facendo riferimento quindi a quelli mensili piuttosto che settimanali (in media circa 80 miliardi di euro al mese). Ha inoltre aggiunto che eventuali rimodulazioni del ritmo di acquisti verranno effettuate nel prossimo meeting di giugno, alla luce del nuovo scenario e che, in ogni caso, è molto prematura una discussione sull'uscita dal PEPP. Al momento, l'area euro è infatti ancora penalizzata dalla situazione sanitaria complessa a causa dei ritardi nella campagna di vaccinazione. L'attuale clima d'incertezza richiede condizioni di finanziamento ancora favorevoli e non permette di valutare modifiche alla politica monetaria.

Più in dettaglio, l'evoluzione del contesto congiunturale è risultata sostanzialmente in linea con il quadro delineato in occasione della scorsa riunione. L'area euro dovrebbe aver registrato una contrazione nel 1° trimestre del 2021, in previsione di un rimbalzo in primavera, in scia alle prime riaperture. L'inflazione *headline*, invece, a marzo è salita a 1,3% a/a da 0,9% a/a di febbraio, tornando sui livelli toccati prima della pandemia. L'aumento è prevalentemente imputabile al rincaro dei carburanti con la componente energetica che torna a contribuire positivamente alla crescita annua dei prezzi, dopo che a marzo 2020, con lo scoppio della pandemia, il costo del petrolio era crollato. Nel corso del 2021 l'inflazione è attesa salire ancora per sfiorare temporaneamente la soglia del 2% e poi tornare al di sotto del target della BCE il prossimo anno.

In conclusione, il messaggio emerso dalla riunione è quello di una Banca Centrale che resterà ancora estremamente accomodante e attenta all'evoluzione delle variabili macroeconomiche, ma con un approccio flessibile: il programma PEPP potrà non essere completamente utilizzato se le dinamiche di crescita e inflazione lo permetteranno, così come la BCE resta pronta a potenziare i propri strumenti nel caso di un nuovo deterioramento dello scenario. In assenza di spunti rilevanti i mercati finanziari non hanno fornito, nell'immediato, particolari segnali di reazione, mentre l'attenzione si sposta sul prossimo meeting in agenda per il 10 giugno, quando vi sarà la pubblicazione delle nuove proiezioni macroeconomiche e la BCE dovrà dichiarare se la fase di acquisti a ritmo più sostenuto verrà o meno interrotta.

Dopo la riunione, i tassi a breve non hanno registrato variazioni significative. I tassi Euribor resteranno ancorati alla politica monetaria estremamente accomodante da parte della BCE per l'intero 2021.

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

Anche i tassi Eurirs non hanno registrato variazioni significative dopo la riunione. Le prospettive restano di tassi contenuti grazie all'azione della BCE e a uno scenario di inflazione contenuta e di crescita ancora incerta.

Ne deriva 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.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30anni

Positivi	Negativi*
Tasso fisso	Tasso variabile
	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: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

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.

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.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

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.

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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 19.03.2021.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, verrà messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati.

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>) 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 Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

(a) le opinioni espresse nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'/degli analista/i;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse;

(c) l'/gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF

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.

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 ed 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 ed 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

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi