

Mercato Immobiliare e Finanziamenti
Il mercato della locazione in Italia
Mercato immobiliare

Il segmento della locazione residenziale in Italia si caratterizza per una domanda crescente, canoni in aumento e una forte rigidità dell'offerta. Le cause sono sia congiunturali (scarsità di immobili disponibili, aumento dei costi) sia strutturali (cambiamenti demografici, nuove esigenze sociali). Le politiche pubbliche e gli investimenti privati saranno cruciali per riequilibrare il mercato e garantire soluzioni abitative accessibili.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Nelle ultime due settimane i tassi Euribor fino a 6 mesi sono rimasti sostanzialmente invariati, riflettendo la prospettiva di una prolungata pausa della BCE nella movimentazione dei tassi ufficiali; il tasso Euribor a 12 mesi e i tassi Eurirs hanno invece registrato nel complesso un leggero incremento, delineatosi per l'influenza esercitata dallo straordinario irripidimento della curva dei rendimenti giapponesi. Date le prospettive di stabilità per la politica monetaria (giustificate dalla tenuta della crescita e dall'inflazione vicina al target), i tassi Euribor dovrebbero rimanere sostanzialmente invariati nei prossimi mesi, a fronte di un lento rialzo dei tassi Eurirs: questo quadro previsionale rende ancora preferibile l'indebitamento a tasso variabile rispetto a quello a tasso fisso.

5 dicembre 2025 - 12:35 CET

Data e ora di produzione

Nota mensile

Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

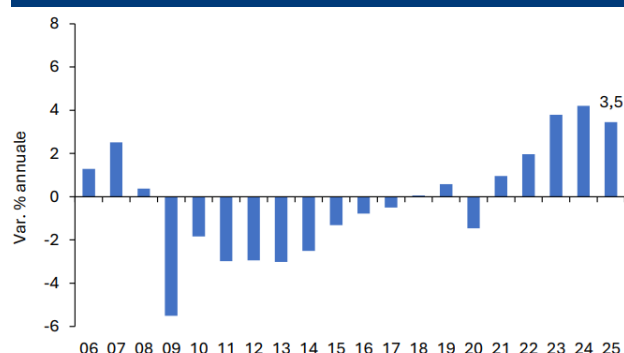
Analista Finanziario

Paolo Leoni

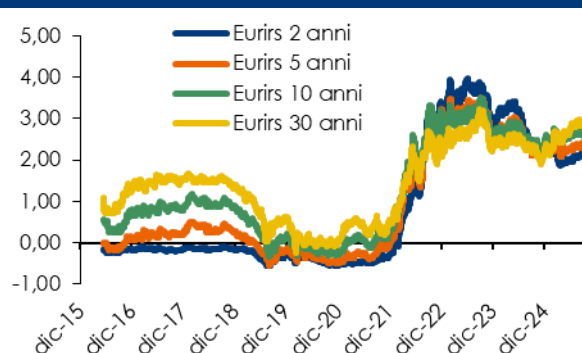
Analista Finanziario

5 dicembre 2025 - 12:40 CET

Data e ora di circolazione

Variazioni annuali dei canoni medi di locazione di abitazioni in buono stato. Media delle 13 maggiori città italiane (in %)


Fonte: Nomisma

L'andamento dei tassi Eurirs (%)


Fonte: Bloomberg

Mercato immobiliare

Il mercato della locazione in Italia attraversa una fase di profonda trasformazione. Sempre più persone scelgono di affittare casa invece di acquistarla: ormai la domanda di locazione ha superato quella di acquisto, con il 51% degli italiani che preferisce l'affitto. Questo cambiamento è stato notato anche dagli agenti immobiliari, che hanno registrato una crescita significativa delle richieste di affitto rispetto a quelle di acquisto.

Ester Brizzolara

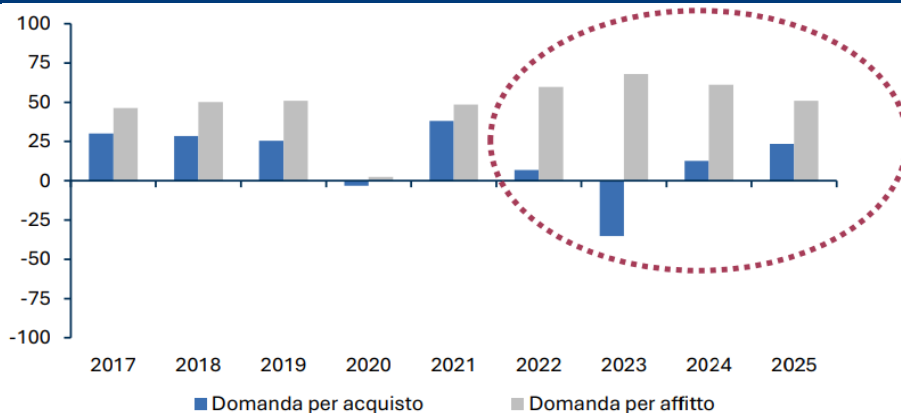
Ma perché questa tendenza? Le ragioni sono diverse. Molti vedono la locazione come una soluzione temporanea, in attesa di condizioni migliori per comprare casa. Altri, soprattutto tra i giovani, apprezzano la flessibilità che l'affitto offre: è più facile adattarsi ai cambiamenti nel lavoro e nello stile di vita delle nuove generazioni. Inoltre, affittare permette di utilizzare la propria liquidità in altri investimenti o semplicemente di vivere in modo più dinamico.

Questa forte domanda di affitti ha avuto un impatto diretto sui prezzi: i canoni sono aumentati in media del 3,5% nel 2025, rispetto all'anno precedente. Il problema principale, però, è la scarsità di case disponibili. Molti piccoli proprietari preferiscono non mettere a reddito gli immobili perché temono rischi e vedono i rendimenti come troppo bassi rispetto alle possibili complicazioni legate alla cattiva conduzione da parte degli inquilini.

Il risultato è un mercato della locazione piuttosto rigido, dove la domanda cresce ma l'offerta non riesce a tenere il passo. A complicare la situazione ci sono anche altri fattori: il costo dei materiali per costruire nuove case è aumentato e le agevolazioni fiscali per ristrutturare sono meno vantaggiose rispetto al passato. Tutto questo scoraggia sia la costruzione di nuove abitazioni che la riqualificazione di quelle esistenti.

In più, il mercato deve fare i conti con cambiamenti sociali e demografici. La popolazione urbana cresce, le famiglie si fanno più piccole, la popolazione invecchia e le migrazioni aumentano. I giovani e i lavoratori essenziali, come medici e insegnanti, spesso faticano a trovare una casa nelle zone dove lavorano. Inoltre, la povertà energetica (ossia coloro che non possono permettersi servizi energetici essenziali, come riscaldamento, raffrescamento, illuminazione e uso di elettrodomestici, in modo continuativo e a costi sostenibili) è una realtà per circa una famiglia su dieci, con molti italiani preoccupati per il costo dell'energia. Si tratta di un fenomeno complesso causato da una combinazione di redditi bassi, costi energetici elevati e abitazioni poco efficienti.

**Raffronto tra la domanda di acquisto e di locazione residenziale (saldo dei giudizi di aumento e di calo).
Media delle 13 grandi città italiane**



Fonte: Nomisma

Per affrontare queste sfide, sono stati avviati interventi a livello europeo: la Commissione Europea e la Banca Europea per gli Investimenti hanno varato una nuova iniziativa che prevede di raccogliere 10 miliardi di euro nei prossimi due anni, destinati a finanziare la realizzazione e/o la ristrutturazione di 1,5 milioni di unità abitative. È un segnale importante che mostra quanto il problema dell'accesso alla casa sia ormai sistemico e richieda soluzioni coordinate e innovative.

In sintesi, il segmento della locazione in Italia è in evoluzione: la domanda cresce, i prezzi salgono, ma l'offerta resta rigida. Le politiche pubbliche e gli investimenti privati saranno fondamentali per riequilibrare il mercato e garantire soluzioni abitative accessibili a tutti.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Nelle ultime due settimane i tassi Euribor fino a 6 mesi sono rimasti sostanzialmente invariati, riflettendo la prospettiva di una prolungata pausa della BCE nella movimentazione dei tassi ufficiali; il tasso Euribor a 12 mesi e i tassi Eurirs hanno invece registrato nel complesso un leggero incremento, delineatosi per l'influenza esercitata dallo straordinario irripidimento della curva dei rendimenti giapponesi (che ha più che compensato una prima fase di pressioni al ribasso provenienti dal mercato obbligazionario statunitense).

Paolo Leoni

Nell'ultima settimana di novembre, infatti, alcune dichiarazioni degli esponenti Fed hanno rafforzato le attese di mercato per un ulteriore allentamento della politica monetaria a dicembre da parte della banca centrale americana: Williams (Fed di New York) ha dichiarato di considerare aumentati i rischi al ribasso per l'occupazione e ridimensionati quelli di inflazione; Waller (membro del Board Fed) ha sostenuto esplicitamente di essere a favore di un nuovo taglio da 25pb a dicembre perché il mercato del lavoro resta debole e l'inflazione, al netto dei dazi si colloca, a suo avviso, a 2,4-2,5%. Alla luce di queste esternazioni (in particolare di quelle di Williams, considerato dal mercato molto vicino al presidente Powell), gli investitori hanno nuovamente rimodulato le loro aspettative in merito all'esito del FOMC di dicembre, tornando a prezzare quasi interamente un taglio da 25pb (cui poco prima attribuiva una possibilità ben inferiore al 50%). Tale ridefinizione delle probabilità ha determinato un calo dei rendimenti governativi statunitensi che ha esercitato pressioni al ribasso sul tasso Euribor a 12 mesi e sui tassi Eurirs. Tuttavia, a questa prima fase di correzione è seguita una fase di recupero coincidente con la pubblicazione in Germania del CPI preliminare di novembre: l'inflazione armonizzata tedesca ha infatti sorpreso al rialzo accelerando a +2,6% a/a da +2,3% precedente sulla scia – probabilmente – dei rincari del carburante e dei pacchetti turistici. L'ultimo traino al rialzo che ha poi consentito, nel complesso, un incremento è stato fornito però dai rendimenti dei titoli governativi giapponesi: la recente predisposizione da parte della neo-premier Sanae Takaichi di un nuovo e massiccio pacchetto di stimolo (135 mld di dollari) ha provocato un'inclinazione marcatamente maggiore della curva dei rendimenti nipponica; tale dinamica si è ulteriormente accentuata col rafforzarsi delle attese di mercato circa la possibilità di una stretta della Bank of Japan già in dicembre, prospettiva che ha portato i rendimenti dei titoli di Stato giapponesi trentennali a rinnovare i massimi storici, influenzando anche i tassi delle economie occidentali.

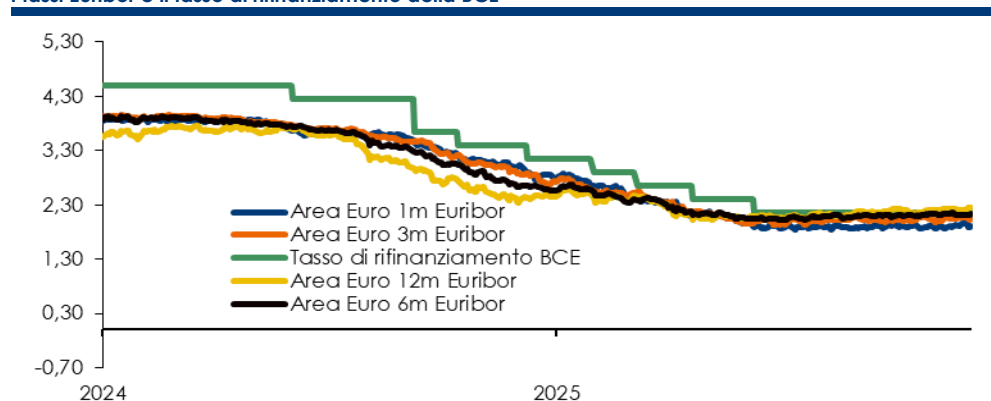
Prospettivamente, riteniamo che la BCE debba rimanere in pausa sia nel mese di dicembre sia per tutto il 2026, in quanto l'inflazione complessiva dell'Eurozona (marginalmente aumentata a +2,2% a/a in novembre) è destinata, a nostro avviso, a calare significativamente già da gennaio grazie ad effetti base sull'energia; oltre a ciò, l'inflazione core (al netto delle componenti volatili rappresentate da energia e beni alimentari) dovrebbe allinearsi al target BCE in media d'anno nel 2026, sulla scia del rallentamento in corso del costo del lavoro. In questo nostro scenario, comprensivo anche di una tenuta della crescita, restano più probabili (specie a 2026 inoltrato) correzioni al ribasso piuttosto che al rialzo sui tassi. Date queste condizioni di politica monetaria, i tassi Euribor dovrebbero rimanere sostanzialmente stabili nei prossimi mesi, a fronte di un lento rialzo dei tassi Eurirs: questo quadro previsionale rende ancora preferibile l'indebitamento a tasso variabile rispetto a quello a tasso fisso.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30anni

Positivi	Negativi*
Tasso variabile	Tasso fisso
Rata costante	

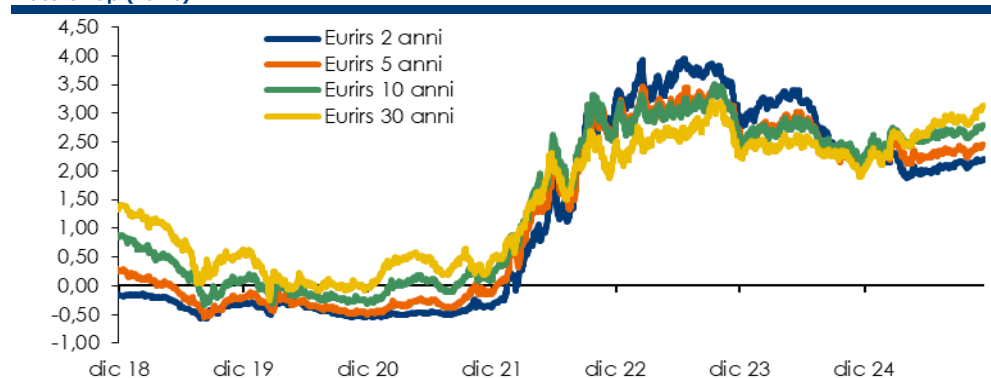
Nota: * L'eventuale opportunità di ristrutturazione è legata alle condizioni dello specifico mutuo di cui si è titolari e a quelle alternative, nonché ai costi dell'operazione. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi swap (Eurirs)



Fonte: Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., 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, LSEG).

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, LSEG, 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 da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 24.11.2025.

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. Verrà inoltre messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasnpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/business/mercati.html>).

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.intesasnpaolo.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 separazione 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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

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) uno degli analisti citati nel documento (Ester Brizzolaro) è socio 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 da Research Department 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 da Research Department 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 Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolaro
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Rizzo

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi