



Il mercato immobiliare in Italia e la performance di Milano

L'andamento di compravendite e prezzi

Secondo le stime di Nomisma, il volume di abitazioni compravendute in Italia nel 2018 dovrebbe raggiungere quota 573 mila scambi, con una crescita annua del 5,6%. Allo stesso tempo, i 13 maggiori mercati italiani dovrebbero crescere del 3,1%. Il fatto che i grandi mercati nel complesso crescano ad una velocità inferiore a quello dell'intero Paese è motivo di attenzione per gli analisti, dal momento che nella storia immobiliare recente proprio i maggiori mercati hanno avuto un effetto anticipatorio rispetto al trend nazionale. Nelle previsioni a tre anni, pertanto, il quadro macroeconomico suggerisce che la crescita degli scambi dovrebbe proseguire con un'intensità più contenuta rispetto al recente passato (fig. 1). La sensazione è che la parte più intensa della ripresa sia alle spalle e che da oggi si profili una fase di crescita moderata.

Fino ad ora la buona ripresa delle transazioni è stata supportata dalla prolungata contrazione dei prezzi immobiliari: tale dinamica, come da tempo auspicato, in alcuni mercati principali sembra essere ormai giunta al termine, con il superamento del punto di svolta dal territorio negativo a quello positivo e un lieve aumento

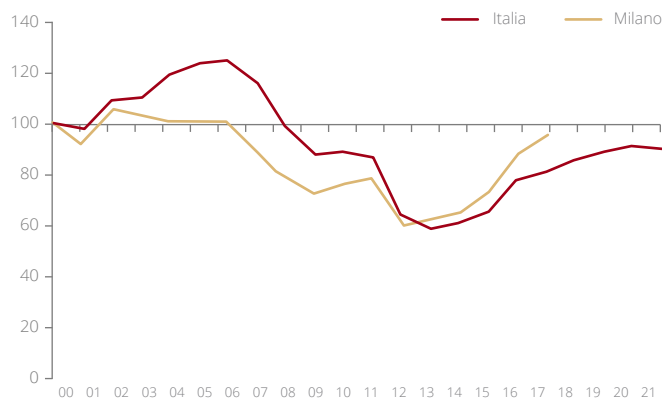
generalizzato dei prezzi non circoscritto solo ad alcune zone urbane. Tuttavia, l'inversione di tendenza fatica a trasmettersi a molti contesti territoriali, anche tra i maggiori, in cui il calo dei prezzi sta proseguendo, sebbene con intensità generalmente decrescente.

Milano rappresenta la città anticipatrice dell'inversione del ciclo dei prezzi immobiliari, avendo registrato nel 2018 una crescita media in tutte le zone urbane, sia per il segmento residenziale che per quello non residenziale. Al confronto con i maggiori mercati monitorati, dal 2000 ad oggi Milano ha registrato una maggiore tenuta dei prezzi, al netto dell'inflazione, sia nella fase ascendente del ciclo immobiliare (2000-2008), sia nella fase del recupero post-crisi (dal 2013) (fig. 1).

Per contro, il comparto non residenziale, con 120.116 compravendite totali al terzo trimestre 2018, ha registrato un incremento pari al 4,4% sullo stesso periodo del 2017; più nel dettaglio, il settore terziario ha totalizzato 6.835 transazioni, in calo su base annua (-8%), il settore commerciale 20.739 (+5,1%) e il settore produttivo 8.262 operazioni (+0,5%).

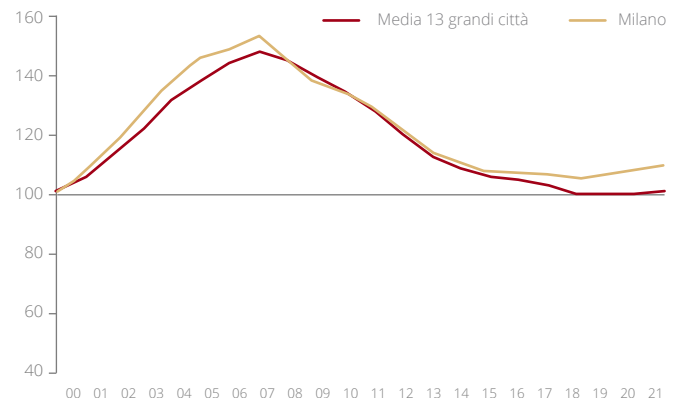
Figura 1. Compravendite e prezzi residenziali e previsioni

Compravendite residenziali annuali e previsioni (numero indice: 2000=100)



Fonte: elaborazioni e previsioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate.

Prezzi medi* delle abitazioni e previsioni (numero indice: 2000=100)



* Prezzi costanti (al netto dell'inflazione).
Fonte: Nomisma (anni 2019-2021: previsioni).

I 13 grandi mercati italiani monitorati da Nomisma a cadenza semestrale

13 CITTÀ PRINCIPALI

Bari - Bologna - Cagliari - Catania - Firenze - Genova - Milano - Napoli - Padova - Palermo - Roma - Torino - Venezia

Le previsioni dei prezzi per il prossimo triennio

Nella congiuntura attuale il quadro previsionale dei prezzi medi risulta particolarmente eterogeneo tra i diversi mercati (tav. 1):

- **mercato residenziale:** nel 2019 per alcune grandi città si prospettano tassi di variazione positivi, tra cui Milano (+0,8%) e Firenze e Bologna (+0,2%). La ripresa continuerà nel biennio successivo con tassi significativi in particolare per questi tre mercati e per Venezia (con Milano +1,9%), a cui si aggiungeranno con variazioni positive ma inferiori Napoli, Roma e Torino;
- **mercato direzionale:** nel 2019 tassi leggermente positivi dei

prezzi sono attesi solo per Milano (+0,2%) e Venezia (+0,1%). Il 2020 dovrebbe consolidare la crescita in questi due mercati, mentre gli altri mercati maggiori dovrebbero segnare ancora flessioni, seppure a tassi inferiori. La dinamica proseguirà nel 2021, con Roma, Padova e Firenze che entreranno in territorio positivo;

- **mercato commerciale:** nel 2019 in sostanza solo Milano dovrebbe registrare una ripresa dei prezzi, peraltro significativa (+1,7%), seguita da un timido risultato positivo di Firenze. Nel biennio successivo Milano consoliderà una ripresa importante con previsioni superiori al +2% già dal 2020. La maggior parte delle altre città sperimenterà ancora qualche residuale flessione, mentre nel 2021 una leggera ripresa dei valori si estenderà alla maggioranza dei mercati.

Tavola 1. Previsioni dei prezzi medi delle abitazioni 2019-2021 - 13 grandi città (var. % annua)

CITTÀ	ABITAZIONI			UFFICI			NEGOZI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Bari	-1,5	-1,1	-0,7	-1,5	-1,0	-0,4	-0,6	-0,3	+0,2
Bologna	+0,2	+0,9	+1,3	-1,7	-1,0	-0,5	-1,4	-0,9	-0,5
Cagliari	-1,5	-0,9	-0,6	-1,5	-0,9	-0,4	-1,2	-0,6	-0,2
Catania	-1,6	-1,1	-0,7	-2,0	-1,4	-0,9	-1,6	-1,1	-0,7
Firenze	+0,2	+0,9	+1,3	-0,9	-0,2	+0,4	+0,4	+0,9	+1,3
Genova	-1,4	-0,7	-0,4	-1,6	-0,8	-0,4	-0,9	-0,2	+0,2
Milano	+0,8	+1,5	+1,9	+0,2	+0,9	+1,5	+1,7	+2,2	+2,7
Napoli	-0,4	+0,2	+0,6	-1,3	-0,7	-0,2	-0,1	+0,5	+0,9
Padova	-1,1	-0,5	0,0	-0,7	+0,1	+0,8	-0,7	+0,0	+0,5
Palermo	-1,9	-1,2	-0,8	-2,3	-1,6	-1,0	-1,1	-0,4	+0,1
Roma	-0,5	+0,2	+0,8	-0,8	0,0	+0,6	-0,7	+0,0	+0,6
Torino	-0,6	-0,1	+0,2	-1,1	-0,5	-0,1	-1,6	-1,1	-0,9
Venezia	-0,1	+0,4	+0,7	+0,1	+0,7	+1,2	+0,1	+0,5	+0,7

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma; previsioni novembre 2018.

La performance immobiliare: a che punto del ciclo immobiliare è il mercato italiano?

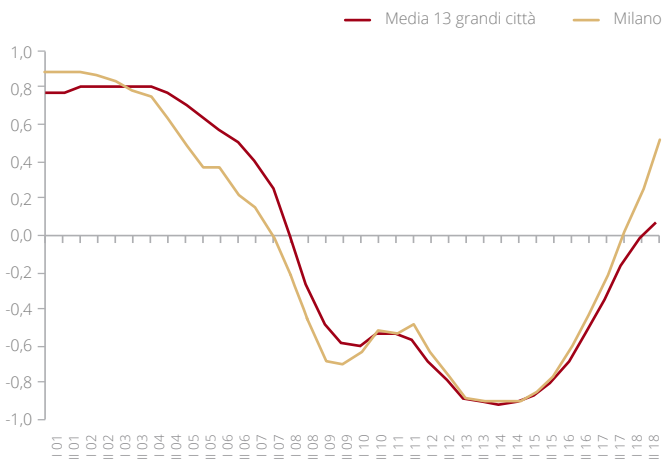
Il mercato italiano si sta nel complesso avvicinando all'atteso punto di svolta ciclico tra la fase recessiva e quella espansiva (fig. 2). Lo dimostra l'*indice di performance immobiliare*, elaborato da Nomisma per 26 città italiane tra grandi e intermedie, che fa sintesi dell'andamento di cinque indicatori che convenzionalmente esprimono lo stato di salute del mercato:

- 1) dinamica dei prezzi (variazione semestrale);
- 2) convergenza tra prezzo offerto e richiesto (sconto);
- 3) velocità di assorbimento (tempi di vendita);
- 4) intensità della domanda (rispetto all'offerta);
- 5) andamento delle compravendite (volumi).

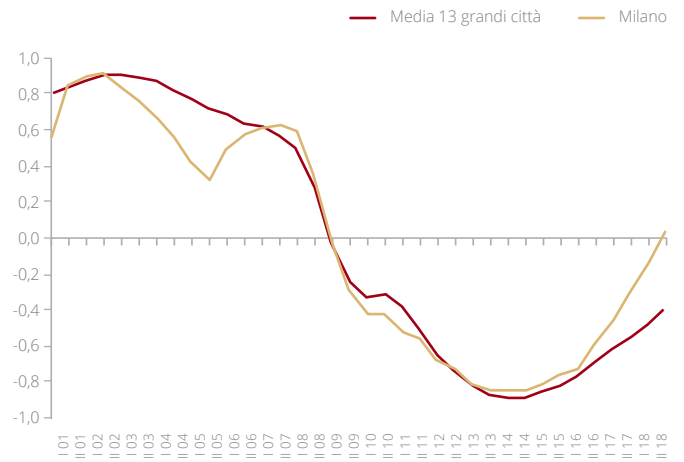
In termini di trend dal 2000 al 2018 si osservano le seguenti tendenze (fig. 2 a pagina seguente).

Figura 2. Evoluzione dell'Indice di performance immobiliare - Media 13 grandi città vs Milano (2000-2018)

Comparto residenziale



Comparto non residenziale



Nota metodologica: l'indice varia tra -1 e +1 (valori di minimo e massimo potenziale); lo zero rappresenta la performance media delle cinque componenti nel periodo di osservazione nel periodo 2000-2018.

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

- **mercato residenziale:** nel secondo semestre 2018, l'Indice medio dei 13 maggiori mercati italiani ha superato il punto di equilibrio ciclico¹, che può essere assunto come il punto di svolta da una condizione deflattiva ad una inflattiva. Milano già dal primo semestre del 2017 ha anticipato di un anno il raggiungimento del punto di svolta. Tra gli altri mercati i più performanti sono quelli di Bologna, Cagliari, Firenze, Milano, Napoli e Venezia;
- **mercato non residenziale:** il mercato è ancora posizionato su livelli sotto performanti rispetto alla media del periodo 2000-2018, in linea con i valori assunti nel biennio 2011-2012, vale a dire in piena crisi del settore immobiliare.

In particolare, l'Indice è rallentato dalla dinamica delle compravendite, mentre le altre componenti (fig. 3) hanno fatto segnare lievi miglioramenti rispetto al primo semestre. Milano fa eccezione, avendo sostanzialmente raggiunto il punto di svolta nel secondo semestre 2018, unico tra tutti i 13 mercati. Alcune città maggiori sono tuttavia vicine al punto di equilibrio ciclico: si segnalano tra queste Bologna, Firenze, Napoli e Venezia.

Si osserva peraltro che Milano riflette la dinamicità e conseguente volatilità dei maggiori mercati internazionali; infatti così come anticipa i momenti di ripresa, altrettanto nelle fasi di crisi cede posizioni in modo più significativo.

1. Il punto di equilibrio ciclico è equivalente alla performance media delle 5 componenti dell'Indice nel periodo di osservazione dal 2000 ad oggi. Per il dettaglio delle componenti si veda figura 3.

La dinamica congiunturale del secondo semestre 2018 è spiegata dal confronto degli indicatori che compongono l'indice (fig. 3):

- per il **comparto residenziale**, il buon posizionamento dell'indice è determinato principalmente dal livello delle compravendite e dall'intensità della domanda; Milano si discosta dalla media delle 13 grandi città per la velocità

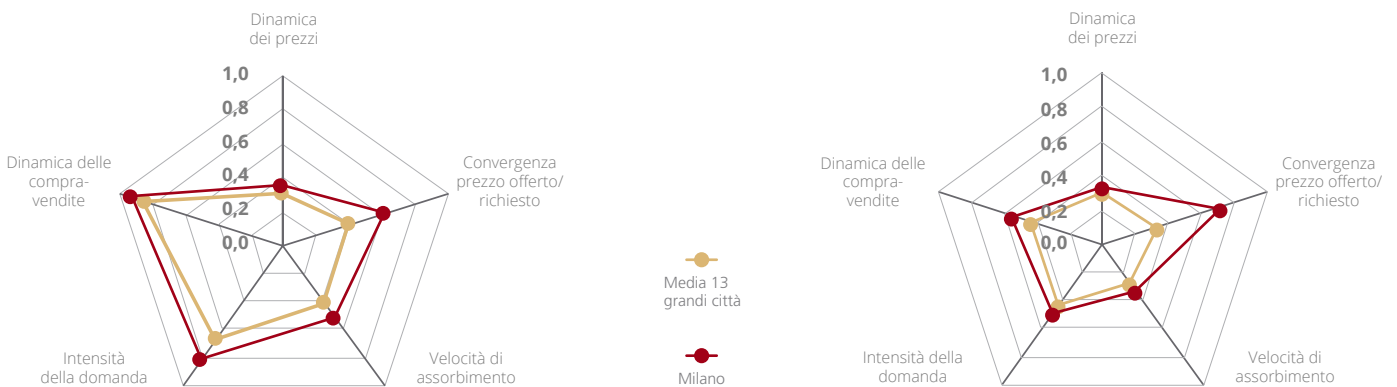
di assorbimento e per la convergenza tra prezzo iniziale richiesto e prezzo negoziato;

- per il **comparto non residenziale**, la media dei grandi mercati è ancora molto lontana dal punto di svolta; Milano si discosta dalla media 13 grandi città per la scarsa di disponibilità allo sconto e per la dinamicità delle compravendite.

Figura 3. Componenti dell'Indice di performance immobiliare - Media 13 Grandi Città vs Milano (II semestre 2018)

Comparto residenziale

Comparto non residenziale



Nota metodologica: Il radar mostra il livello raggiunto nel semestre dalle cinque componenti dell'Indice di performance. Ciascuna componente ha un campo di variazione tra 0 (il punto centrale del radar) e 1 (il vertice esterno del radar) che rappresentano, rispettivamente, il valore minimo e massimo registrati nel periodo di osservazione 2000-2018.
Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.