



L'andamento del mercato immobiliare

La congiuntura di inizio 2024

In attesa che la prospettiva economica si faccia più nitida, il mercato immobiliare italiano restituisce segnali di ulteriore indebolimento. Da una parte si è esaurita l'euforia post pandemica, alimentata dal bisogno di miglioramento di una condizione abitativa rivelatasi inadeguata a far fronte alla straordinarietà degli eventi di lockdown, e dall'altra la domanda di acquisto ha risentito di condizioni macroeconomiche di contesto divenute da favorevoli a avverse, principalmente a causa dello straordinario aumento dei tassi di interesse, necessario per calmiere la fiammata inflattiva iniziata nel 2022. Il livello dei tassi di interesse, correlati alla richiesta di mutui, costituirà un freno alle compravendite anche nel triennio di previsione, che pare essere caratterizzato da un ulteriore calo delle transazioni residenziali nel 2024 e da una sostanziale stabilità nei due anni successivi, con valori poco al di sotto della soglia delle 700 mila unità.

Mercato residenziale

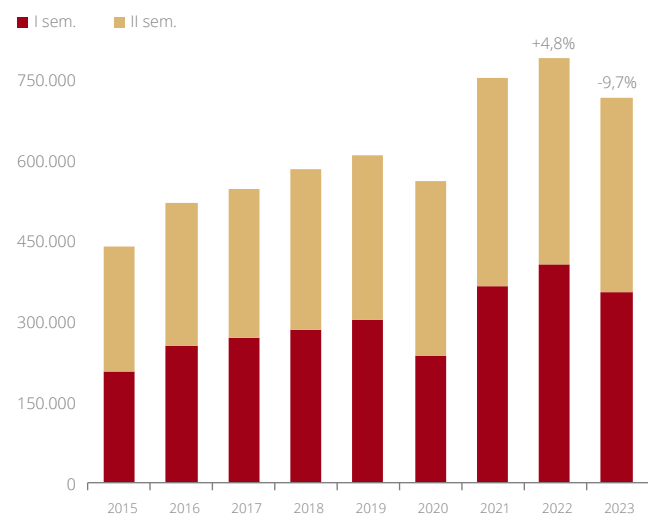
Il 2023 si è chiuso con una flessione delle compravendite residenziali di quasi 9,7 punti percentuali, con un quarto trimestre meno negativo delle attese (-3,3% tendenziale) che ha consentito al segmento abitativo di rimanere al di sopra della soglia delle 700 mila transazioni (fig. 1). È interessante notare come il calo delle transazioni sia esclusivamente riconducibile agli acquisti con mutuo ipotecario (-26%), mentre le compravendite non dipendenti dal credito hanno continuato ad aumentare (+4,8%).

Ciò conferma ancora una volta il ruolo fondamentale del canale creditizio nel determinare la performance del mercato abitativo, in un contesto in cui le scelte di politica monetaria nei prossimi mesi saranno pertanto determinanti per il contesto economico italiano. Nell'ultima riunione del 7 marzo la Banca Centrale Europea non ha modificato i tassi di riferimento, rimandando i primi tagli auspicabilmente a metà del 2024. La prospettiva è quindi quella di un secondo semestre con condizioni di accesso al credito migliori rispetto a quelle del primo semestre.

Con riferimento alle quotazioni, i prezzi medi residenziali hanno continuato a crescere, con un incremento medio di entità comparabile sia per le grandi città (+1,4%), sia per le città intermedie (+1,2%) (fig. 1).

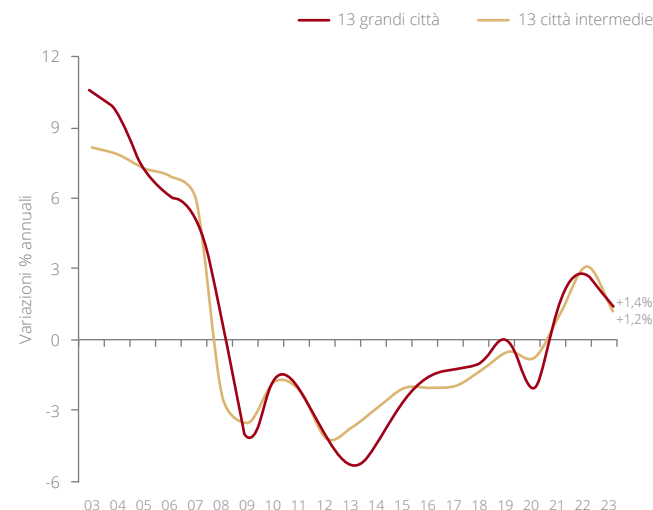
Figura 1. Compravendite e prezzi medi nel comparto residenziale (variazioni % annuali)

Italia - Compravendite residenziali



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate.

Prezzi medi di abitazioni (II semestre)



Nota: abitazioni usate; panel di 26 città monitorato da Nomisma.
Fonte: Nomisma.

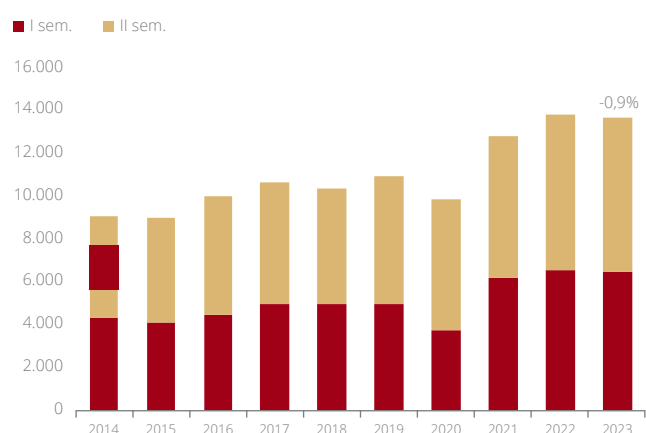
Mercato non residenziale: uffici e negozi

A consuntivo 2023, gli immobili d'impresa al dettaglio hanno registrato variazioni annue di andamento opposto. Dal punto di vista degli scambi, infatti, come per gli immobili residenziali, gli immobili commerciali fanno segnare una crescita annua (+4,5%), mentre quelli direzionali hanno fatto scontare un lieve calo dello 0,9% (fig. 2).

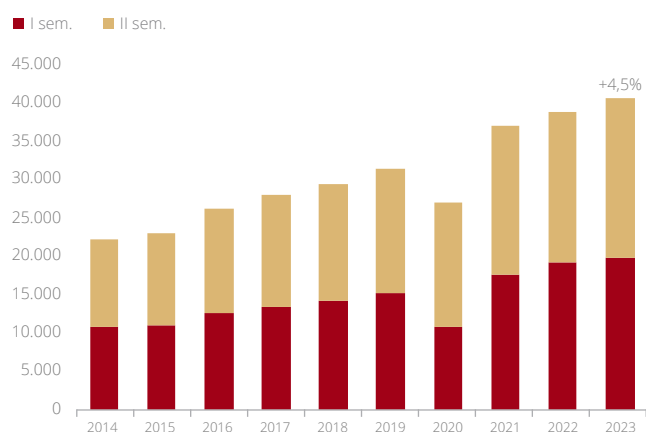
Con riferimento alle quotazioni, il settore degli uffici evidenzia un incremento annuale per le città intermedie monitorate (+0,6%) superiore a quello delle grandi città, che rimangono sostanzialmente stabili (+0,1%). Per quanto riguarda i negozi, invece, i prezzi medi mostrano performance simili per le città grandi (+0,9%) e per quelle di media dimensione (+0,8%) (fig. 3).

Figura 2. Compravendite di uffici e negozi (variazioni % annuali)

Italia - Compravendite di uffici



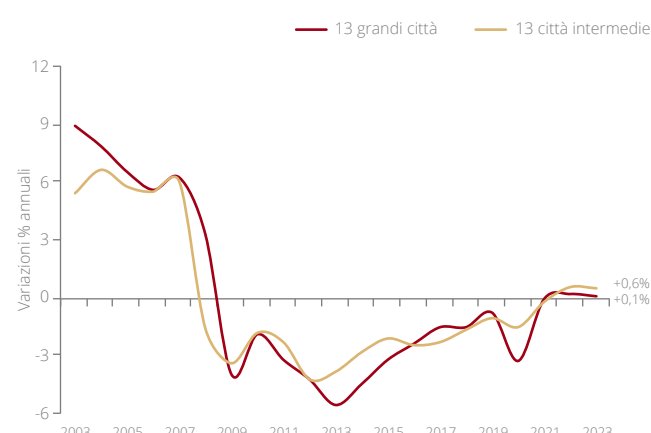
Italia - Compravendite di negozi



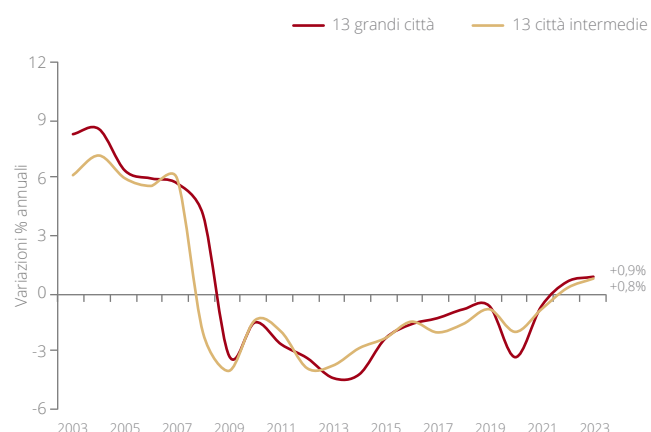
Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate.

Figura 3. Prezzi medi di uffici e negozi - Grandi mercati e mercati intermedii a confronto (variazioni % annuali)

Uffici



Negozi



Fonte: Nomisma.

I mercati italiani monitorati dall'Osservatorio Immobiliare di Nomisma

13 CITTÀ PRINCIPALI	Bari - Bologna - Cagliari - Catania - Firenze - Genova - Milano - Napoli - Padova - Palermo - Roma - Torino - Venezia
13 MERCATI INTERMEDI	Ancona - Bergamo - Brescia - Livorno - Messina - Modena - Novara - Parma - Perugia - Salerno - Taranto - Trieste - Verona

Previsioni

I tassi di interesse elevati hanno, come noto, impattato sul mercato del credito e sulla possibilità delle famiglie italiane di accedere al bene casa. La diminuzione delle nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni è iniziata nella seconda metà del 2022 in concomitanza con gli aumenti dei tassi di riferimento della Banca Centrale Europea e il conseguente trasferimento sui tassi di mercato. La flessione è stata particolarmente significativa nel 2023, tanto che Nomisma stima un decremento annuo dell'importo dei nuovi mutui erogati intorno a -28,8% (tav. 1).

Nelle previsioni, il calo dovrebbe proseguire per tutto il 2024, con un'intensità più moderata e, soprattutto, più marcata nella prima metà dell'anno rispetto alla seconda, che dovrebbe iniziare a beneficiare delle riduzioni attese dei tassi. Nel complesso, il 2024 dovrebbe registrare un'ulteriore contrazione di circa 7 punti percentuali delle erogazioni di nuovi mutui, a cui dovrebbe seguire una flessione residuale nel 2025, che verrà riassorbito nell'anno successivo (tav. 1).

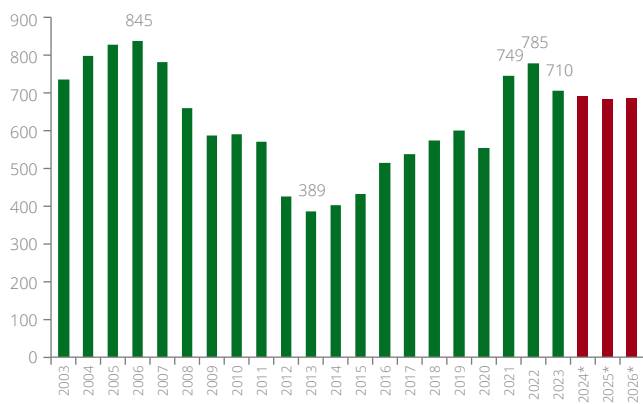
Tavola 1 - Previsioni del numero di compravendite residenziali ed erogazioni di nuovi mutui alle famiglie per acquisto di abitazioni (valori assoluti e variazioni % annuali)

ANNO	EROGAZIONI DI NUOVI MUTUI PER L'ACQUISTO DI ABITAZIONI		COMPRAVENDITE RESIDENZIALI	
	MILIARDI DI €	VAR. % ANNUALE	NUMERO TRANSAZIONI NORMALIZZATE (MIGLIAIA)	VAR. % ANNUALE
2021	53,4	+31,8%	749	+34,1%
2022	53,1	-0,5%	785	+4,8%
2023	37,8	-28,8%	710	-9,7%
2024	35,1	-7,1%	695	-2,1%
2025	34,5	-1,7%	689	-0,9%
2026	35,1	+1,5%	692	+0,4%

Nota: previsioni dal Q4 2023 per i mutui e dal 2024 per le compravendite.

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia e Agenzia delle Entrate.

Figura 4. Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



Nota *: previsioni per gli anni 2024-2026.

Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma.

A livello generale, gli indicatori preannunciano per il 2024 un anno ancora critico per il mercato dell'acquisto e ulteriormente espansivo per quello della locazione. Sul fronte delle compravendite, in particolare, si attende un risultato annuale

leggermente negativo (-2,1%), mentre il biennio successivo dovrebbe assistere ad una sostanziale stazionarietà. Il numero di transazioni dovrebbe rimanere al di sotto della soglia delle 700 mila unità, numero comunque molto significativo, di gran lunga superiore ai livelli pre-Covid (fig. 4).

La quantità di abitazioni che transitano sul mercato dell'acquisto, pur con la riduzione del 2023 e con i cali residuali attesi, rimane del tutto considerevole ed è alla base della tenuta dei prezzi immobiliari, almeno in termini nominali. Nonostante il rallentamento della crescita registrato nel secondo semestre del 2023, infatti, i prezzi delle abitazioni sono aumentati mediamente di +1,5% rispetto al 2022, con la prospettiva di confermare tale andamento anche nel triennio di previsione, con un tasso di variazione annuo pari a +1,4% per la media delle 13 maggiori città italiane (tav. 2).

Come noto, la situazione è tuttavia molto eterogenea tra le varie città: la dinamica più espansiva si registra nelle città di Milano, Padova, Napoli e Firenze, che al termine del periodo di previsione avranno registrato un aumento medio dei prezzi di oltre 5 punti percentuali. Mentre, sul fronte opposto, si posiziona Catania, che alla fine del prossimo triennio recupererà i livelli del 2023 dopo avere registrato qualche aggiustamento al ribasso.

Tavola 2. Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti e a valori reali (panel 13 grandi città: variazioni % annuali)

ANNO	ABITAZIONI		UFFICI		NEGOZI	
	VALORI NOMINALI	VALORI REALI	VALORI NOMINALI	VALORI REALI	VALORI NOMINALI	VALORI REALI
2023	1,5	-3,9	0,3	-5,0	1,0	-4,4
2024	1,4	-0,5	-0,3	-2,1	0,5	-1,4
2025	1,4	-0,8	-0,1	-2,2	0,4	-1,7
2026	1,4	-0,5	0,2	-1,8	0,5	-1,5

Fonte: Nomisma.