



La congiuntura italiana di inizio 2017

I primi mesi del 2017 confermano il consolidamento della ripresa del mercato immobiliare manifestatasi a partire dal 2014. L'espansione dell'economia nazionale, seppure a tassi estremamente contenuti, ha contribuito ad alimentare la domanda immobiliare che si era inevitabilmente compressa nei sei anni della crisi e che è tornata ad affacciarsi sul mercato trovando anche maggiore disponibilità da parte del sistema bancario.

Infatti, oltre al segmento abitativo, che ha anticipato la ripresa, si è affiancato quello non direzionale, che nel 2016 ha manifestato una maggiore vivacità e sembra avere superato la fase di appiattimento con un aumento della variabilità sia all'interno del singolo mercato, sia tra i diversi mercati.

Nonostante l'aumento delle compravendite, non si scorgono ancora segnali di un'inversione di tendenza sul versante dei prezzi, che hanno invece proseguito la dinamica recessiva seppure con intensità decrescente. Segnali stabili di ripresa su tutto il mercato sono attesi non prima del 2019 per abitazioni e negozi, ma non per gli uffici.

Di seguito, in dettaglio, viene analizzata la dinamica congiunturale dei singoli indicatori.

Le compravendite

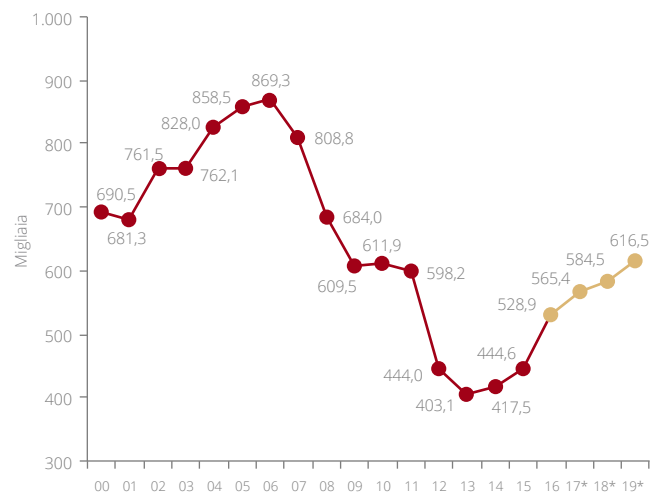
Il 2016 si è concluso con un incremento di compravendite residenziali considerevole (528.865; +18,9% annuo), confermando così il trend di ripresa degli scambi iniziato con il risultato del +3,6% del 2014 e proseguito con il +6,5% del 2015. Nel caso in cui i fondamentali macroeconomici confermino il trend previsto per il prossimo triennio, le previsioni di Nomisma per le compravendite indicano per il 2019 il raggiungimento di circa 615 mila transazioni (fig. 1).

A fronte di un quadro di mercato che si sta caratterizzando per dimensioni decisamente più ridotte rispetto ai valori pre-crisi (oltre 800 mila transazioni annue negli anni 2004-2007), il raggiungimento di quota 600 mila transazioni rappresenta tuttavia un passo avanti significativo rispetto alle 400 mila del 2013.

Sul fronte del mercato non direzionale (uffici, negozi, capannoni), il 2016 ha rappresentato l'anno di inversione del trend con un aumento significativo dei contratti (+17%) con punte di +19% nei comuni periferici dei maggiori capoluoghi italiani e del 23% nei comuni minori delle città di medie dimensioni. Nel complesso, le transazioni sono cresciute del 12,5% nel segmento direzionale, del 16,6% in quello commerciale e del 22,1% nel comparto industriale.

Figura 1. Numero di compravendite residenziali in Italia

Compravendite residenziali annuali e previsioni



Fonte: Agenzia delle Entrate.

* Previsioni Nomisma.

La domanda di finanziamento e le erogazioni del sistema bancario

A consuntivo 2016 il tasso medio sulle operazioni di durata superiore a 10 anni si è consolidato su livelli di spread tra Italia e area euro di 41,8 punti base, sensibilmente inferiore ai 130,2 punti base del 2014 e ai 77,8 punti base del 2015. A febbraio 2017, il tasso medio si è posizionato al 2,32%, contro l'1,81% medio dell'area euro, con uno spread risalito a 51 punti base.

I bassi tassi di interesse e le prospettive, più favorevoli che in passato, del mercato immobiliare residenziale hanno continuato ad alimentare la domanda di mutui - con netta prevalenza della formula a tasso fisso (78,9% dei finanziamenti

I mercati italiani monitorati dall'Osservatorio Immobiliare di Nomisma

13 GRANDI MERCATI	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

a febbraio 2017; era il 61,3% a maggio 2016) - che, nella percezione degli istituti di credito, dovrebbe proseguire la tendenza lievemente espansiva anche nel primo trimestre 2017 (fig. 2).

A fronte di una forte domanda, nel 2016 sono stati erogati mutui per l'acquisto di abitazioni per 49,7 miliardi di euro e le previsioni per il 2017 indicano un volume complessivo di 52,1 miliardi. La previsione Nomisma è che per i prossimi tre anni (2017-2019) si verifichi un ulteriore aumento delle erogazioni di mutui. Per il 2018 la differenza rispetto all'anno precedente è prevista praticamente nulla (52,1 mld) mentre per il 2019 la crescita delle erogazioni è stimata più intensa (nell'ordine dei 55 miliardi).

Secondo le stime Nomisma, l'incidenza delle surroghe e sostituzioni sulle erogazioni totali nel 2016 è stata del 26,3% (28,4% nel 2015, 7,5% nel 2014).

Considerando le erogazioni nette (depurate della componente di surroga e sostituzione) ci si attesta a 36,3 miliardi di euro nel 2016 (+23% annuo) a differenza dei 29,5 miliardi di euro del 2015 (+32% annuo).

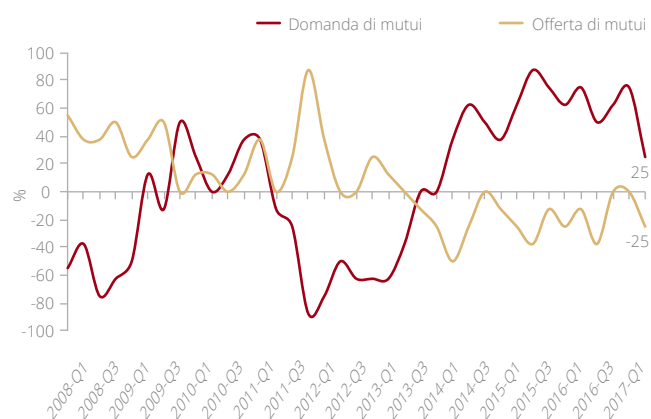
L'andamento di prezzi e i canoni

All'aumento di compravendite e finanziamenti non corrispondono ancora segnali generalizzati di aumento di prezzi e canoni, che continuano a registrare flessioni, seppure progressivamente ridotte, ma che comunque caratterizzeranno ancora il mercato immobiliare per il 2017-2019 (tav. 3 e tav. 4). Le previsioni dello scorso anno su una ripresa del livello dei prezzi a partire dal 2017 si sono scontrate, a fine 2016, con uno scenario macroeconomico più incerto a livello internazionale, che ha spostato al 2019 le previsioni di crescita.

Il ritardo con cui la ripresa delle quotazioni si allinea a quella delle compravendite rappresenta un fenomeno tipico delle fasi di inversione ciclica (fig. 3).

In questo momento storico, tuttavia, tale ritardo ha già raggiunto una estensione temporale maggiore rispetto al passato, in ragione dell'entità dell'eccesso di offerta di immobili oggi presenti sul mercato o nelle disponibilità di soggetti, in particolare le banche, interessati ad accelerarne il processo di dismissione.

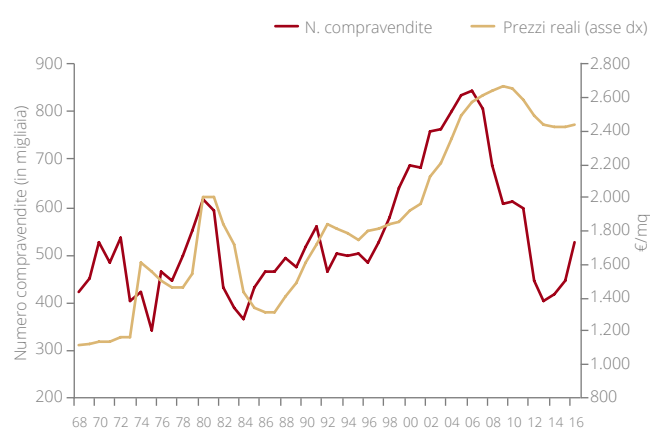
Figura 2. Prestiti per l'acquisto di abitazioni: aumento della domanda e allentamento dei criteri di offerta*



Fonte: Banca d'Italia.

* Dati trimestrali riferiti al trimestre precedente; saldo dei giudizi positivi e negativi (percentuale netta) su allentamento/restrizione di domanda e offerta di mutui.

Figura 3. Confronto tra compravendite e prezzi reali di abitazioni dal 1968 al 2016 in Italia



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Consulente Immobiliare e Agenzia delle Entrate.

Dal 2008 i prezzi e i canoni medi hanno fatto segnare andamenti sostanzialmente simili, dal momento che in entrambi i casi la crescita si è interrotta in corrispondenza del biennio 2007-2008 (tav. 1 e tav. 2), da cui è iniziata una fase di declino che dovrebbe concludersi nel 2019.

Nelle due tavole si evidenzia come il decremento di prezzi

e canoni registrato nella fase recessiva del ciclo immobiliare (2008-2016) rimanga molto inferiore all'incremento registrato nella fase espansiva (1997-2008); come esempio si riportano i prezzi residenziali, che sono aumentati del 108,1% nella fase espansiva e diminuiti solo del 22,9% nella fase recessiva (tav. 1).

Tavola 1. Variazione dei prezzi correnti degli immobili (valori %)

	VAR. ANNUALE 2016/2015	VAR. CUMULATA 1997-2008	VAR. CUMULATA 2008-2016
13 grandi città			
Abitazioni usate	-1,5	+108,1	-22,9
Uffici	-2,3	+98,8	-25,3
Negozi	-1,6	+106,4	-20,8
13 città intermedie			
Abitazioni usate	-2,0	+81,1	-20,3
Uffici	-2,4	+64,9	-22,1
Negozi	-1,4	+73,2	-22,7

Fonte: Nomisma.

Tavola 2. Variazione dei canoni correnti degli immobili (valori %)

	VAR. ANNUALE 2016/2015	VAR. CUMULATA 1997-2008	VAR. CUMULATA 2008-2016
13 grandi città			
Abitazioni usate	-0,8	+77,8	-19,1
Uffici	-1,9	+63,8	-25,5
Negozi	-1,6	+97,7	-21,8
13 città intermedie			
Abitazioni usate	-1,0	+59,5	-17,2
Uffici	-1,5	+49,5	-20,5
Negozi	-1,2	+55,0	-21,3

Fonte: Nomisma.