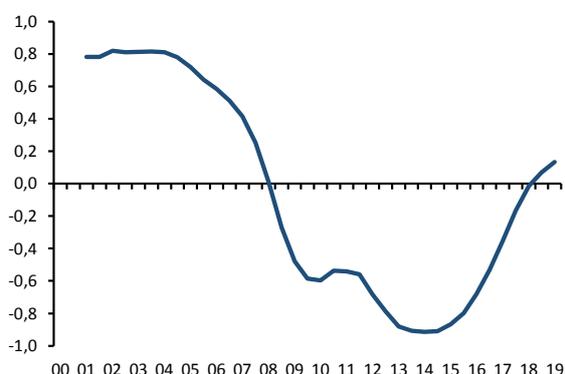


OVERVIEW DI MERCATO H1-2019

La fragilità del quadro economico domestico non sembra compromettere le capacità di risalita del settore immobiliare che, dopo la pesantissima crisi che lo ha colpito, sta ora faticosamente recuperando le posizioni perse durante la lunga parentesi recessiva. Si tratta di evidenze che è possibile ricavare sia dall'ulteriore espansione dell'attività transattiva che dal graduale miglioramento di tutti i principali indicatori economici del comparto.

Figura 1
Media 13 grandi città – Evoluzione dell'Indice Nomisma di performance delle abitazioni



Fonte: Nomisma

l'interesse della componente di investimento, il cui peso, ancorché in crescita, risulta tuttora secondario. Ferma restando la preminenza della domanda volta a soddisfare un'esigenza di utilizzo diretto, un ricorso più massiccio all'immobiliare quale forma di impiego del risparmio finirebbe, inevitabilmente, per aumentare la liquidità del mercato, ridimensionando i timori di un rallentamento indotto dal deterioramento del contesto economico di riferimento.

Figura 2
Utilizzo della casa che si intende acquistare nei prossimi 12 mesi (% sul totale delle famiglie che intendono acquistare casa)



Fonte: Nomisma, Indagine sulle famiglie, 2019

È, infatti, in corrispondenza del miglioramento delle attese sulla situazione personale e del Paese, manifestatosi a partire dal 2015, che l'intensità della ripresa ha acquistato vigore, nonostante gli andamenti reali non giustificassero l'ottimismo che era andato diffondendosi non appena la morsa della doppia ondata recessiva aveva iniziato ad allentare la propria presa.

Come testimoniato dall'Indice Nomisma di performance residenziale, la media dei principali mercati si colloca in posizione ascendente nel nuovo ciclo economico. Tale dinamica è alimentata non solo dalla pressione della domanda e dall'incremento delle compravendite, ma dalla contrazione di tempi di vendita e sconti praticati, nonché, per la prima volta, dalla timida risalita dei valori. Proprio l'inversione di tendenza dei prezzi, seppure circoscritta a taluni mercati, rappresenta un elemento di potenziale irrobustimento della congiuntura favorevole che ha caratterizzato il mercato negli ultimi anni. L'attenuazione del rischio di minusvalenze contribuisce, infatti, ad ampliare

La modestia della crescita attesa, l'esiguità della prospettiva inflattiva e il perdurare delle tensioni finanziarie sono, infatti, elementi che non possono non penalizzare le dinamiche del settore. In uno scenario in cui la dipendenza da credito è diventata il fattore di più rilevante connotazione della propensione all'acquisto immobiliare, non è pensabile che l'accresciuta precarietà della prospettiva economico-finanziaria non condizioni il mercato immobiliare. In tale quadro, il deterioramento del clima di fiducia delle famiglie si configura come segnale di allarme, alla luce del peso che tale indicatore è andato assumendo nell'orientamento delle intenzioni di acquisto.

Tavola 1

Ultime variazioni tendenziali delle compravendite di abitazioni nelle 8 principali città e in Italia

	IV trim18/ IV trim17	I trim19/ I trim18
Roma	10,9%	11,9%
Milano	9,5%	11,3%
Torino	4,8%	2,0%
Napoli	7,0%	-1,3%
Genova	6,4%	15,2%
Palermo	18,5%	2,0%
Bologna	20,9%	12,9%
Firenze	4,8%	-5,2%
Totale 8 città	9,7%	8,2%
ITALIA	9,3%	8,8%

Fonte: Agenzia delle Entrate

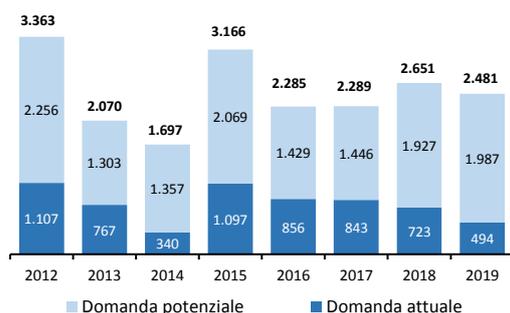
Tavola 2

Variazione semestrale dei prezzi correnti nelle 13 grandi città

	Abitazioni usate	Uffici	Negozi
I 2019/II 2018	+0,2%	-0,5%	-0,3%
II 2018/I 2018	-0,4%	-0,6%	-0,3%
I 2018/II 2017	-0,5%	-0,8%	-0,5%
II 2017/I 2017	-0,6%	-0,7%	-0,6%
I 2017/II 2016	-0,6%	-0,8%	-0,7%
II 2016/I 2016	-0,6%	-1,1%	-0,7%

Fonte: Nomisma

Figura 3

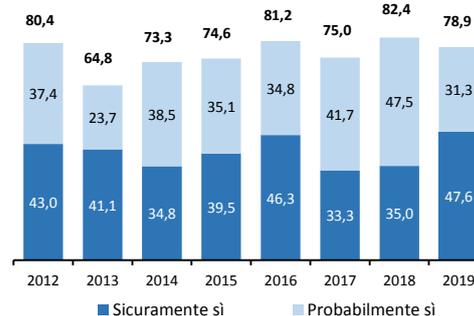
Intenzioni di acquisto di un'abitazione nei prossimi 12 mesi - Numero di famiglie (migliaia)


Fonte: Nomisma, Indagine sulle famiglie, anni vari

Il ripiegamento degli ultimi mesi, ancorché parziale, non può dunque non suscitare timori, alla luce del condizionamento che l'elemento finanziario è in grado di esercitare sul settore. Se a ciò si aggiunge la contestuale flessione della domanda di mutui, ecco che l'incremento delle compravendite, protrattosi anche nella prima parte di quest'anno, risulta sorprendente. Se non vi sono dubbi che la domanda potenziale risulti tuttora imponente, è altrettanto evidente il graduale differimento di parte delle intenzioni di acquisto, in attesa che la prospettiva reddituale del nucleo familiare assuma un profilo più preciso.

La capacità di recupero che il settore ha continuato ad evidenziare, anche in un contesto meno favorevole, deve essere ascritta, oltre all'imponenza del fabbisogno compresso nella lunga fase recessiva, alla lunghezza dei tempi di gestazione e conclusione di una transazione immobiliare. Il lag temporale tra manifestazione di interesse e rogito rappresenta il principale fattore di asincronia tra quadro congiunturale e dinamiche monitorate.

Figura 4

Famiglie che hanno intenzione di accendere un mutuo per l'acquisto dell'abitazione (% sul totale delle famiglie che intendono acquistare)


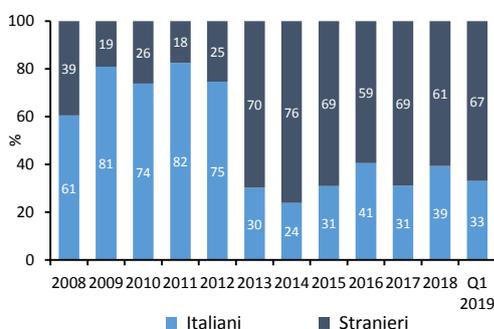
Fonte: Nomisma, Indagine sulle famiglie, anni vari

La tendenza espansiva, certificata anche da numeri tutto sommato recenti, rappresenta il portato di condizioni più favorevoli rispetto alle attuali e non deve indurre affrettati proclami sulle capacità anticicliche del comparto. Come si evince dalla composizione della domanda (plebiscitariamente per utilizzo diretto) e dalla dipendenza da credito della stessa (le famiglie

intenzionate all'acquisto che intendono con ogni probabilità accendere un mutuo sono quasi l'80%), non è ipotizzabile il protrarsi di andamenti difforni tra mercato e sue determinanti.

In tale scenario non mancano, tuttavia, gli elementi che potrebbero scongiurare la prospettiva di rallentamento che, in assenza di novità, parrebbe inevitabile. Da una parte, una dinamica moderatamente espansiva dei prezzi, che dopo anni di continue flessioni hanno fatto segnare lievi incrementi non unicamente circoscritti al mercato milanese, dall'altra, un'accelerazione della crescita economica rispetto ai rialzi frazionali previsti per il prossimo biennio. Se il primo fattore favorirebbe un più massiccio afflusso verso il settore della componente di investimento, favorendo la liquidità del mercato, il secondo avrebbe l'effetto di ridurre l'attendismo che oggi caratterizza una parte significativa della domanda potenziale, a prescindere dalle finalità di utilizzo.

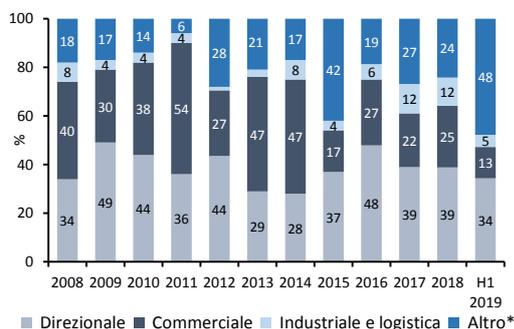
Figura 5
Italia – Investimenti corporate per origine dell'investitore (% sul totale)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers

fonte di movimentazione del mercato è di provenienza straniera.

Figura 6
Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale; H1 2019 stima)



* Hotel, misti e altre tipologie

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers

tradizionali (direzionale, commerciale e industriale) e, dall'altro, il ritardo in termini di offerta di alcune asset class che, per ragioni demografiche, comportamentali o paesaggistiche potrebbero rappresentare opportunità in larga parte avulse da condizionamenti di carattere congiunturale.

Seppure lo scenario avverso, specie sul versante macroeconomico, rimanga, tuttora, la prospettiva più verosimile, non si può escludere che l'allentamento delle tensioni finanziarie, testimoniato dal ripiegamento dello spread BTP-BUND verso quota 200, possa contribuire ad un miglioramento del quadro congiunturale più marcato di quanto previsto dalle principali istituzioni finanziarie internazionali. A beneficiarne non sarebbe solo il segmento residenziale, che può comunque contare sul ragguardevole peso del fabbisogno domestico di necessità, quanto quello corporate, la cui evoluzione appare strettamente legata allo stato di salute dell'economia e alla stabilità e affidabilità della politica economica soprattutto se, come nel caso italiano, la principale

Nell'ultimo quinquennio, il contributo degli operatori esteri, quantificabile nel 60-70% degli investimenti realizzati, ha ampiamente compensato la modestia dell'attività interna. Non deve stupire, pertanto, se le tensioni finanziarie e la fragilità della situazione economica si siano prontamente tradotte in un ridimensionamento dell'appetibilità del mercato italiano, comportando una riduzione dei livelli di attività. Dopo il boom registrato nel 2017, in parte riconducibile alla favorevole dinamica continentale, si è, infatti, registrata una contrazione attenuatasi solo di recente. Al di là della straordinaria performance del mercato milanese, il cui unico limite appare oggi la sottodotazione di prodotto di adeguata qualità, il nostro Paese sconta, da un lato, il riflesso della precarietà economica sulle tipologie immobiliari tradizionali (direzionale, commerciale e industriale) e, dall'altro, il ritardo in termini di offerta di alcune asset class che, per ragioni demografiche, comportamentali o paesaggistiche potrebbero rappresentare opportunità in larga parte avulse da condizionamenti di carattere congiunturale.

L'housing nelle declinazioni più moderne ed evolute (social, senior e student), l'hôtellerie e la logistica di ultimo miglio a supporto del commercio elettronico sono i principali settori su cui puntare per ovviare all'attendimento che attualmente penalizza i comparti core, cercando di ampliare l'interesse degli investitori stranieri anche a contesti territoriali diversi rispetto a quelli principali (tra cui spicca quello milanese). La carenza di soluzioni adeguate su tali segmenti finisce per penalizzare non solo il volume degli investimenti immobiliari, ma le potenzialità di sviluppo dell'intera economia nazionale. Nonostante il contingentamento dell'offerta, è agli investimenti nelle tipologie alternative che deve essere ricondotta la nuova accelerazione che ha caratterizzato il mercato corporate nel secondo trimestre di quest'anno. È, in particolare, al settore alberghiero che deve essere ascritto il ritrovato dinamismo, a conferma delle potenzialità espansive di un asset class fondamentale per accrescere l'attrattività del Paese, non unicamente nelle localizzazioni principali.

Tavola 3

Previsioni a tre anni di Prezzi e Compravendite nel segmento abitativo

	Prezzi di abitazioni nelle 13 grandi città		Compravendite di abitazioni in Italia	
		Variazione media annua	Numero	Variazione media annua
Consuntivo 2018		-0,9%	578.647	6,5%
Previsioni 2019		0,3%	594.868	2,8%
Previsioni 2020		0,4%	585.654	-1,5%
Previsioni 2021		0,9%	578.481	-1,2%

Fonte: Nomisma

Seppure in un contesto meno favorevole, il settore immobiliare sembra, dunque, mantenere tuttora intatta la vigoria dimostrata negli ultimi anni. Il rischio di un nuovo ripiegamento non può dirsi, tuttavia, scongiurato, soprattutto nel caso in cui la prospettiva economica del prossimo biennio dovesse confermarsi debole come paventato.

In tale quadro, il contenimento delle tensioni finanziarie rappresenta un elemento imprescindibile per il ripristino di un clima di fiducia idoneo a favorire investimenti nel settore immobiliare, evitando implicazioni sistemiche che avrebbero come effetto un nuovo inaridimento del canale creditizio e la conseguente penalizzazione del massiccio fabbisogno dipendente da esso. Si tratta, tuttavia, di una prospettiva che le risultanze dei modelli previsionali tendono ad allontanare, quantomeno nell'immediato, confermando un'intonazione positiva che, alla luce del contesto, pareva tutt'altro che scontata.

Contatti

Nomisma SpA

Osservatorio sul Mercato Immobiliare

T 051-6483.301

segreteria.immobiliare@nomisma.it

www.nomisma.it/osservatorio-immobiliare