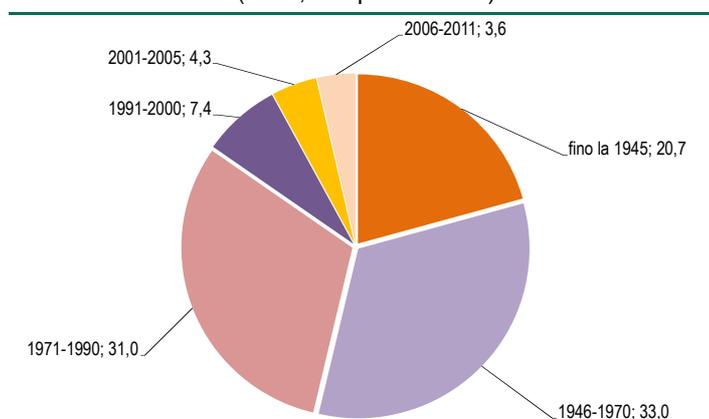


Abitazioni in edifici a uso abitativo in Italia per anno di costruzione

(2011, composizione %)



Fonte: ANCE e Istat

Pur con molta più lentezza che in passato **i prezzi delle abitazioni** a livello mondiale continuano a crescere. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, infatti, a inizio 2016 risultavano in media tornati ai livelli del 2007; fanno eccezione solo 12 paesi, tra cui Italia e Cina. Nel II trimestre di quest'anno in Italia i prezzi delle abitazioni sono calati dell'1,4% a/a. La flessione è risultata particolarmente evidente per i prezzi delle abitazioni nuove che hanno registrato il dato peggiore dal II trimestre del 2014. Notizie di segno opposto continuano ad arrivare dal lato delle compravendite, cresciute tra aprile e giugno del 22,9% a/a.

In Italia circa la metà dei 31,2 milioni di abitazioni esistenti è stata costruita prima degli anni Settanta, circa il 31% tra il 1971 e il 1990, il 7,4% tra il 1991 e il 2000 e la rimanente parte negli anni successivi. **L'età media del patrimonio edilizio residenziale** è pertanto elevata, e oltre il 70% degli edifici risulta costruito prima dell'entrata in vigore della normativa antisismica (1974). Una maggiore attenzione al recupero e al ringiovanimento del patrimonio edilizio del paese avrebbe il doppio vantaggio di garantire una maggiore sicurezza e di favorire la ripresa del comparto delle costruzioni, uno dei settori più penalizzati dalla crisi, e in pressoché costante declino dal 2008.

n. 39

7 novembre 2016



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

In Italia un mercato immobiliare da ringiovanire

S. Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

Pur con molta più lentezza che in passato i prezzi delle abitazioni a livello mondiale continuano a crescere. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, infatti, a inizio 2016 risultavano in media tornati ai livelli del 2007. I dati disponibili per i principali paesi mostrano quasi ovunque una crescita delle quotazioni, con variazioni negative solo in 12 paesi, tra cui Italia e Cina. Aumenti significativi si registrano in Svezia, Regno Unito, Stati Uniti e Spagna. In aumento anche i prezzi in Germania e Giappone, dove le quotazioni avevano registrato variazioni negative durante tutto il periodo di crescita del settore, tra il 1997 e il 2007. In nessuno di questi paesi si osservano situazioni di criticità degli indicatori di sopra/sottovalutazione del mercato.

La flessione delle quotazioni degli immobili residenziali in Italia non accenna ad arrestarsi. Nel II trimestre di quest'anno i prezzi sono calati dell'1,4% a/a: si tratta della 18esima discesa tendenziale consecutiva. La flessione è risultata particolarmente evidente per i prezzi delle abitazioni nuove che hanno registrato il dato peggiore dal II trimestre del 2014. Notizie di segno opposto continuano ad arrivare dal lato delle compravendite, cresciute tra aprile e giugno del 22,9% a/a (dopo il +20,6% a/a del I trimestre).

I recenti avvenimenti in Italia impongono riflessioni sulla qualità e l'età dello stock abitativo. Una valutazione in tal senso è possibile solo a partire dai dati raccolti dall'Istat in occasione dell'ultimo censimento delle abitazioni, che risale al 2011. A quella data in Italia risultavano a uso abitativo circa 12,2 milioni di edifici (circa 31,2 milioni di abitazioni). Oltre la metà sono stati costruiti prima degli anni Settanta, circa il 31% tra il 1971 e il 1990, il 7,4% tra il 1991 e il 2000 e la rimanente parte negli anni successivi. L'età media del patrimonio edilizio residenziale è pertanto elevata, e oltre il 70% degli edifici risulta costruito prima dell'entrata in vigore della normativa antisismica (1974).

Una maggiore attenzione al recupero e al ringiovanimento del patrimonio edilizio del paese avrebbe il doppio vantaggio di garantire una maggiore sicurezza e di favorire la ripresa del comparto delle costruzioni, uno dei settori più penalizzati dalla crisi, e in pressoché costante declino dal 2008. A metà 2016 il valore aggiunto del comparto risultava di 33,1 punti percentuali inferiore a quello del I trimestre del 2008, contro un ritardo del valore aggiunto dell'intera economia inferiore a 8 punti percentuali.

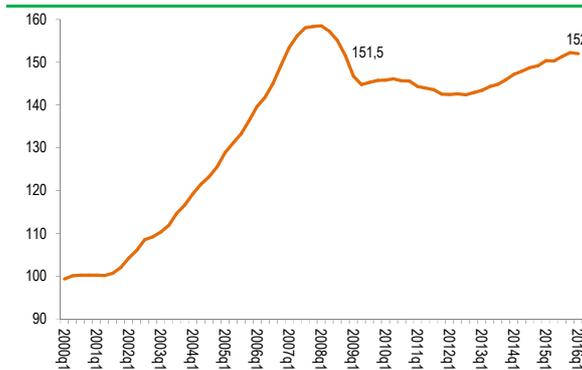
L'immobiliare mondiale recupera i livelli 2007

L'economia mondiale sembra essersi assestata su un ritmo di crescita stabilmente inferiore rispetto a quello registrato negli anni precedenti la grande recessione, e con essa si sono incanalati su dinamiche più contenute anche il commercio estero e i prezzi degli immobili. Secondo il Fondo Monetario Internazionale tra il 2000 e il 2006 il Pil reale è cresciuto a un tasso del 4% medio annuo, mentre i prezzi delle abitazioni sono aumentati in media del 9%. Negli anni più recenti (2007-2015) la variazione è stata rispettivamente del 2 e dell'1% in media annua. Pur con un ritmo di crescita molto più lento che in passato, l'indicatore mondiale dei prezzi delle abitazioni elaborato dal Fondo mostra un recupero sostanziale, che ha riportato i valori ai livelli del 2007.



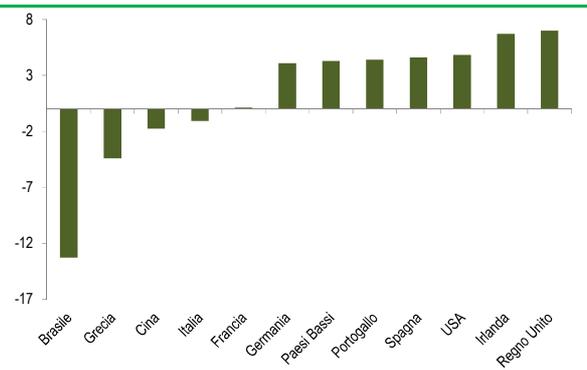
Più in dettaglio, i dati disponibili all'inizio del 2016 mostrano una generalizzata crescita dei prezzi, con variazioni negative solo in 12 paesi: Ucraina, Russia, Emirati Arabi, Taiwan, Grecia, Marocco, Singapore, Cina, Italia, Sud Africa, Cipro e Cile.

Indice globale dei prezzi delle abitazioni
(2000=100)



I prezzi delle abitazioni in alcuni paesi al Mondo

(var % a/a sull'ultimo periodo disponibile)



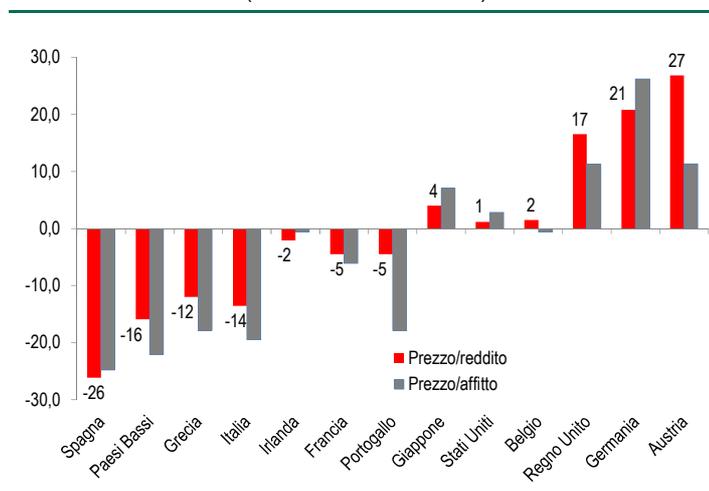
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati FMI

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati FMI

Tra i paesi con variazioni positive spiccano Svezia e Regno Unito (+14 e +7% rispettivamente), Irlanda (+6,7% a/a), Stati Uniti, e Spagna (in entrambi i casi con valori intorno al 5% a/a). Prezzi in aumento si notano anche in Germania (+4% a/a) e Giappone, dove le quotazioni avevano registrato variazioni negative durante tutto il periodo di crescita del settore, tra il 1997 e il 2007. In tutti i paesi con prezzi in aumento non si osservano situazioni di criticità, almeno a giudicare dai tradizionali indicatori di sopra/sottovalutazione del mercato (prezzo dell'abitazione su reddito e su affitto confrontati con gli andamenti medi di lungo periodo). Il valore di questi due indicatori risulta comunque considerevolmente più elevato che nel 2010 in Austria, in Germania e nel Regno Unito.

Rapporto prezzo delle abitazioni su reddito e su affitto in alcuni paesi

(var % | 2016 su 2010)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su FMI

Per i paesi dell'Area euro, alcune elaborazioni della BCE¹ permettono di fare valutazioni aggiornate al II trimestre 2016, quando il tasso di crescita annuale dei prezzi delle abitazioni dell'area ha registrato un +3% dopo il +2,7% del I trimestre 2016 e il +2,2 del IV 2015. La prosecuzione della fase di crescita iniziata nel 2014 ha riportato i tassi di crescita medi annui in linea con i valori di lungo periodo, che la BCE calcola a partire dal 1999. In particolare, nel corso degli ultimi due trimestri è diminuita la dispersione tra i diversi paesi, che aveva registrato i valori più elevati dopo la crisi finanziaria del 2007-2008. La ripresa in atto delle quotazioni immobiliari è trainata sia dai paesi che non avevano registrato una forte flessione dopo il 2007 (ad esempio Germania e Austria) sia da quelli che avevano subito forti flessioni (tra questi soprattutto Irlanda, Spagna, Lettonia e Lituania). Variazioni negative dei prezzi si continuano a registrare solo in Italia, Grecia e Cipro.

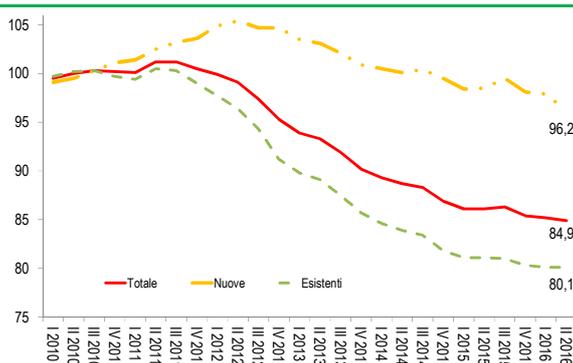
L'immobiliare in Italia

Come si è accennato, la flessione delle quotazioni degli immobili residenziali in Italia non accenna ad arrestarsi. Nel II trimestre di quest'anno i prezzi sono calati dell'1,4% su base annua e dello 0,4% rispetto al trimestre precedente. Nel complesso, si tratta del 18esimo trimestre consecutivo di discesa tendenziale delle quotazioni.

La flessione è risultata particolarmente evidente per i prezzi delle abitazioni nuove, scesi dell'1,7% su base trimestrale e del 2,3% su base annua, il calo peggiore dal II trimestre del 2014. Rispetto alla media del 2010, nel II trimestre del 2016 i prezzi delle abitazioni si sono ridotti del 15,1% e ciò a causa soprattutto della forte discesa delle quotazioni delle unità esistenti (che nel corso del periodo in esame hanno perso il 19,9%) mentre più contenuta è risultata la flessione dei prezzi di quelle di nuova costruzione (-3,8%). Per queste ultime le quotazioni hanno cominciato la fase di calo con molto ritardo (I trimestre del 2013) e il valore dell'indice è sceso sotto il livello del 2010 solo nell'ultimo trimestre del 2014.

Andamento dei prezzi delle abitazioni in Italia

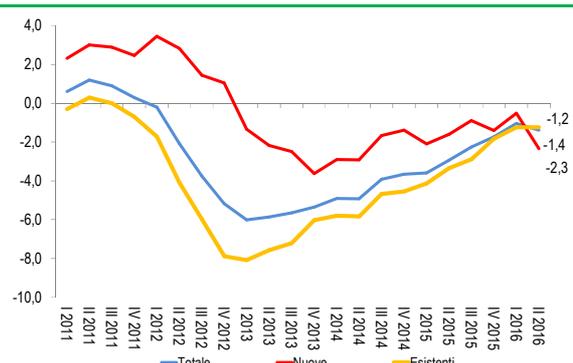
(Numero indice, 2010=100)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Istat

Variazione dei prezzi delle abitazioni in Italia

(var % a/a)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Istat

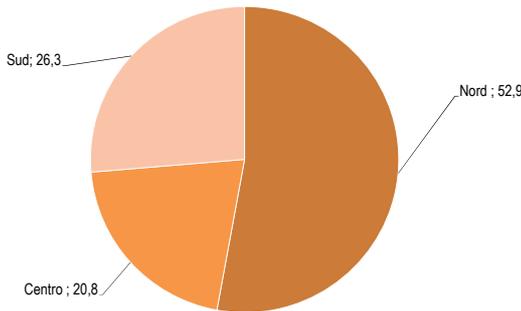
Notizie di segno opposto continuano ad arrivare dal lato delle compravendite. Secondo l'Agenzia delle Entrate nel II trimestre del 2016 si è registrata una crescita del 22,9%

¹ BCE, "Andamenti recenti dei prezzi degli immobili residenziali nell'area euro", *Bollettino economico*, n. 7 2016.

a/a che consolida il +20,6% a/a del I trimestre. Il numero delle abitazioni acquistate nei primi sei mesi dell'anno è di 54mila unità superiore a quello dello stesso periodo del 2015. L'aumento del II trimestre del 2016 è il maggiore, su base annua, dal 2004. Se il trend in atto dovesse continuare fino a fine 2016 il numero delle compravendite risulterebbe simile a quello registrato nel 1997, anno di partenza della fase di forte espansione del comparto.

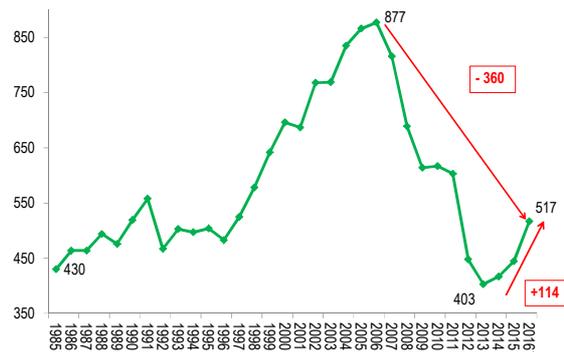
Le compravendite per area geografica

(I sem. 2016; composizione % su Italia)



Numero delle compravendite immobiliari in Italia

(in migliaia)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Agenzia delle entrate

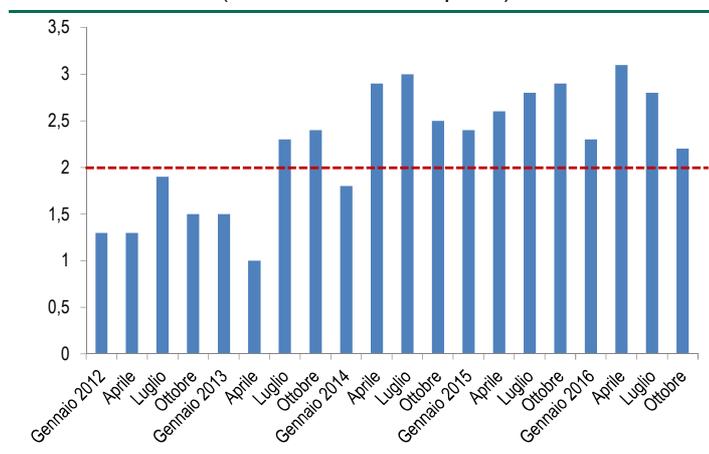
Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Agenzia delle entrate

La ripresa delle compravendite ha interessato tutte le aree geografiche del paese, e in particolare le regioni del Nord dove nel corso del II trimestre dell'anno si è registrata una crescita del 24,9% a/a (a fronte di aumenti comunque superiori al 20% nelle altre aree). L'incremento appare diffuso e piuttosto omogeneo sia nelle città capoluogo, sia nelle minori. Tra le grandi metropoli si registrano aumenti importanti a Milano e a Bologna (rispettivamente +29,7% a/ e +33,5% a/a); cresce meno della media Roma, dove comunque si registra un +12,4%. Le regioni del Nord si confermano di gran lunga le più rilevanti per l'andamento del mercato immobiliare, con il 53% delle transazioni realizzate nel corso della prima parte dell'anno.

L'andamento positivo delle compravendite dovrebbe continuare anche nei prossimi mesi, almeno a giudicare dalle dichiarazioni raccolte dall'Istat nella periodica indagine sul clima di fiducia delle famiglie. Sebbene con un andamento oscillante caratteristico di questo tipo di rilevazioni, a partire dalla primavera del 2013 oltre il 2% delle famiglie ha sempre dichiarato di avere intenzione di acquistare un'abitazione nell'arco dei dodici mesi successivi (erano circa la metà nei due anni precedenti). La percentuale è rimasta al di sopra dei livelli degli anni precedenti anche in un contesto di graduale peggioramento del clima di fiducia complessivo.

Intenzione di acquisto di un'abitazione nei 12 mesi successivi

(% del totale delle risposte)

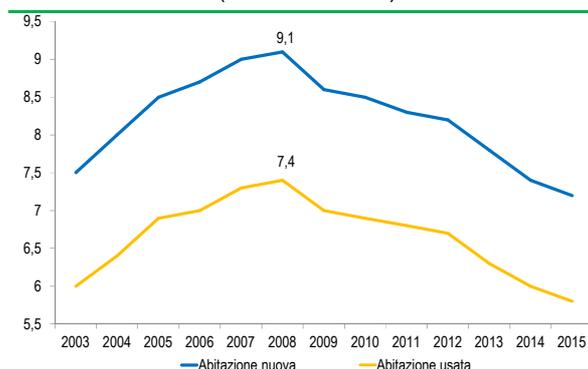


Fonte: ANCE e Istat

Secondo alcune stime recenti² l'andamento discendente dei prezzi delle abitazioni, più marcato di quello dei redditi delle famiglie, ha comportato una diminuzione del numero di anni necessari all'acquisto di un immobile (senza mutuo) accrescendo il potere d'acquisto delle famiglie nel mercato immobiliare. A partire dal 2008 (inizio della prima recessione), inoltre, la discesa dei tassi d'interesse ha portato a un ridimensionamento degli oneri nel caso di acquisto con mutuo. Secondo stime ANCE,³ nel 2008 (anno di picco dei prezzi) ipotizzando una rata "sostenibile" (pari a circa il 30% del reddito disponibile familiare) era possibile contrarre un mutuo di ammontare pari a circa il 39% del prezzo di acquisto di un'abitazione nuova, ed era pertanto necessario disporre di risorse liquide per il 61% circa. Nel 2015 i due valori risultavano invertiti: con la stessa rata di mutuo (pari al 30% del reddito familiare) si è arrivati a coprire il 61% del prezzo di acquisto impegnando risorse liquide per il 39%.

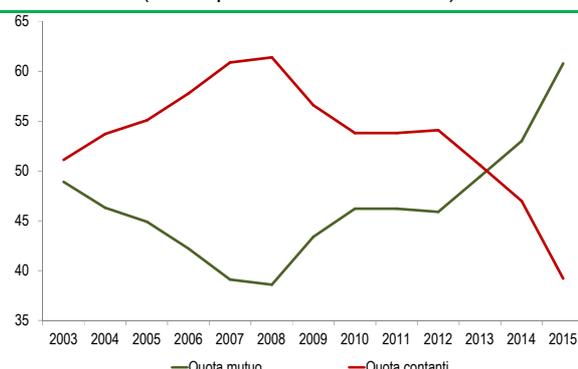
Annualità di reddito necessarie per acquisto senza mutuo

(Numero di anni)



Modalità di finanziamento di un'abitazione nuova

(% del prezzo dell'abitazione)



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati ANCE

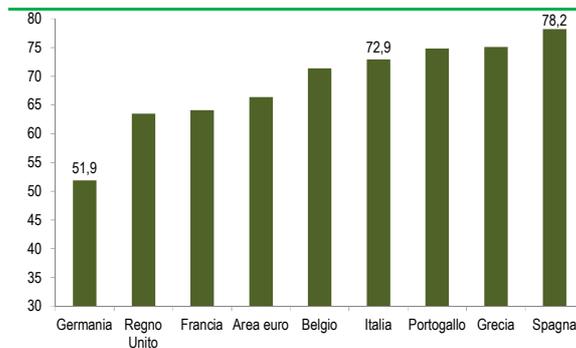
Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati ANCE

² Si veda Rapporto ANCE luglio 2016.

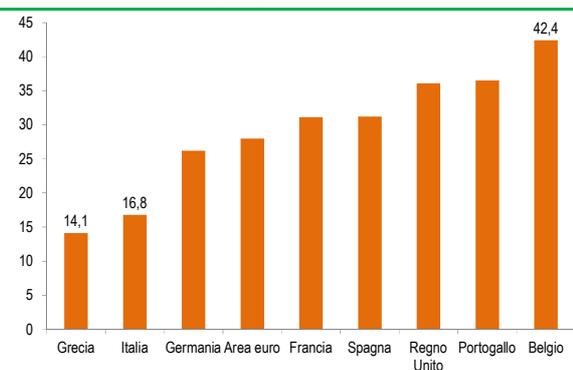
³ Dettagli della stima ANCE

L'elevata percentuale di individui che vivono in abitazioni di proprietà continua a rappresentare un tratto caratteristico del mercato immobiliare italiano. Secondo i dati Eurostat, nel 2015 il 72,9% dei residenti in Italia era proprietario dell'abitazione di residenza, un valore che negli ultimi dieci anni è rimasto pressoché stabile e che risulta superiore sia alla media dell'Area euro, sia a quella della Ue. Il dato italiano, in particolare, risulta di 21 punti percentuali superiore a quello tedesco e di quasi nove a quello francese; per contro, portoghesi, greci e spagnoli presentano percentuali di possesso superiori, come pure gli individui residenti nei paesi dell'Europa dell'Est (con un picco rappresentato dalla Romania dove la quasi totalità della popolazione residente vive in abitazioni di proprietà). I proprietari italiani peraltro si caratterizzano per un ricorso relativamente basso al mutuo ipotecario (o ad altre forme di prestito per l'acquisto): sempre secondo i dati Eurostat, nel 2015 solo il 17% dei proprietari aveva un mutuo (o un prestito) in essere, contro il 26% dei proprietari tedeschi, e il 31% dei proprietari di abitazione francesi e spagnoli.

Individui proprietari dell'abitazione
(In % del totale)



Proprietari dell'abitazione con mutuo in essere
(in % dei proprietari di abitazione)



Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati Eurostat

Fonte: elaborazioni BNL Servizio Studi su dati Eurostat

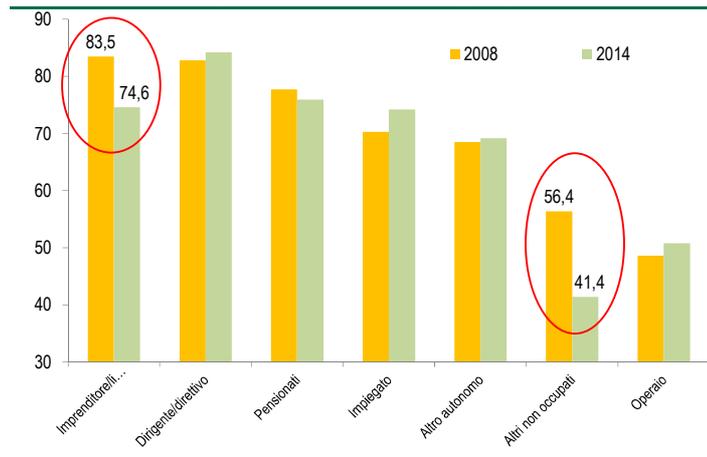
Un dettaglio maggiore sulle caratteristiche delle famiglie proprietarie di abitazione è possibile a partire dai dati Banca d'Italia.⁴ Secondo l'ultima rilevazione la percentuale di proprietà più alta si osserva tra le famiglie in cui il principale percettore di reddito è uomo, nelle fasce di età più elevate (tra gli over 55 si registrano percentuali di possesso superiori al 75%), e tra le persone con un titolo di studio elevato (circa due terzi dei laureati possiede la propria abitazione). Meno rilevante risulta il settore di impiego del principale percettore di reddito (anche se gli occupati nei settori industriali mostrano percentuali di proprietà maggiori), mentre la condizione professionale risulta una variabile importante: la categoria dei quadri e dirigenti presenta percentuali di possesso superiori di oltre un terzo agli operai. La proprietà dell'abitazione infine risulta maggiore tra le famiglie di piccola dimensione, con due o al massimo tre componenti. Nel corso degli ultimi anni le caratteristiche del proprietario "tipo" di abitazione in Italia sono rimaste pressoché immutate, con variazioni nelle percentuali di possesso di pochi punti percentuali; gli unici cambiamenti sostanziali riguardano la condizione dei lavoratori autonomi e dei non occupati. Secondo la Banca d'Italia nel 2008 l'84% circa dei liberi professionisti e degli imprenditori possedeva l'abitazione di residenza, il valore

⁴ Banca d'Italia, "I bilanci delle famiglie italiane", *Supplemento al Bollettino Statistico*, vari anni.

più alto tra tutte le categorie di percettori di reddito, inclusi i quadri e i dirigenti d'azienda. Dopo sei anni (2014, ultimo dato disponibile) la percentuale era scesa al 74,6%, circa dieci punti percentuali in meno di quella di quadri e dirigenti e simile a quella degli impiegati. Tra i non occupati durante lo stesso periodo di tempo la percentuale di possesso si è ridotta di oltre 15 punti percentuali.

Percentuale di famiglie proprietarie per condizione professionale del principale percettore di reddito

(In % del totale di categoria)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Un patrimonio immobiliare vetusto

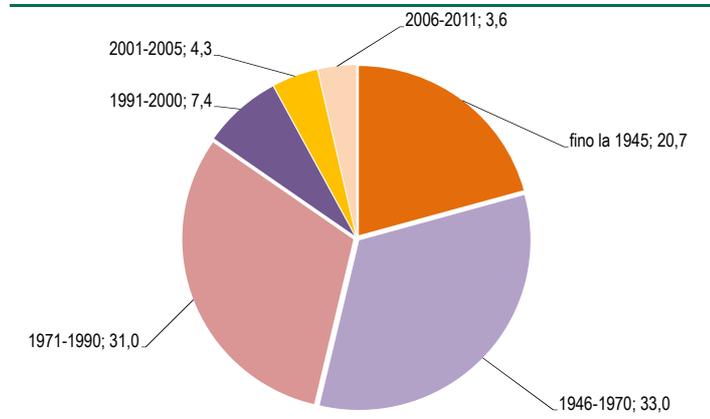
Il particolare momento storico in Italia impone di fare alcune considerazioni sulla qualità dello stock abitativo. Una valutazione in tal senso è possibile solo a partire dai dati Istat sull'ultimo censimento della abitazioni, che risale al 2011. A quella data in Italia risultavano a uso abitativo circa 12,2 milioni di edifici, per un totale di oltre 31,2 milioni di abitazioni. Oltre la metà di tali abitazioni (circa 16,5 milioni) risultavano costruite prima degli anni Settanta, circa il 31% nel ventennio 1971-1990, il 7,4% tra il 1991 e il 2000 e la rimanente parte negli anni successivi. L'età media del patrimonio edilizio residenziale è pertanto elevata, e oltre il 70% degli edifici risulta costruito prima dell'entrata in vigore della normativa antisismica (1974).

Il lungo periodo di crisi attraversato dal Paese a partire dal 2008 ha inciso in modo consistente sugli investimenti in costruzioni. Secondo l'ANCE, che nelle sue stime esclude i costi di trasferimento delle proprietà (inclusi invece nel dato Istat), tra il 2008 e il 2015 gli investimenti in costruzioni sarebbero scesi del 34,9%; leggermente inferiore risulta il calo degli investimenti in abitazioni (-27,7%) frutto di una pesante flessione nel comparto delle nuove abitazioni, (-61%) in parte bilanciata dalla crescita delle spese in manutenzione straordinaria che durante il periodo hanno registrato un aumento del 19,1%. Peraltro, secondo alcune recenti indagini campionarie,⁵ si trattava nella maggior parte dei casi di interventi che non potevano essere rimandati ulteriormente.

⁵ Si veda Nomisma, 9° Rapporto sulla finanza immobiliare.

Abitazioni in edifici a uso abitativo in Italia per anno di costruzione

(2011, composizione %)

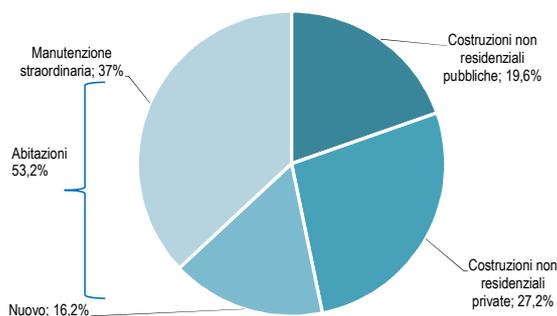


Fonte: ANCE e Istat

Nell'intero 2016, sempre secondo stime ANCE, gli investimenti in abitazioni dovrebbero registrare un aumento in termini reali dello 0,2%, frutto di una flessione nel comparto delle nuove abitazioni (-3,4% in termini reali) derivata dal vistoso calo registrato negli anni passati nel numero dei permessi per costruire. Secondo l'Istat in Italia il numero complessivo di abitazioni per le quali si è ottenuto un permesso per costruire dopo il picco del 2005 (305.706 unità) è sceso in modo costante fino a raggiungere nel 2014 le 54mila unità, uno dei valori più bassi mai registrati (ad esclusione degli anni della guerra) e pari all'82% circa in meno rispetto al dato 2005. Per contro, a fine 2016 gli investimenti in riqualificazione del patrimonio abitativo (che ormai rappresentano il 37% del valore degli investimenti in costruzioni) dovrebbero risultare in crescita del 2% circa in termini reali.

Gli investimenti in costruzioni per comparto nel 2016 in Italia

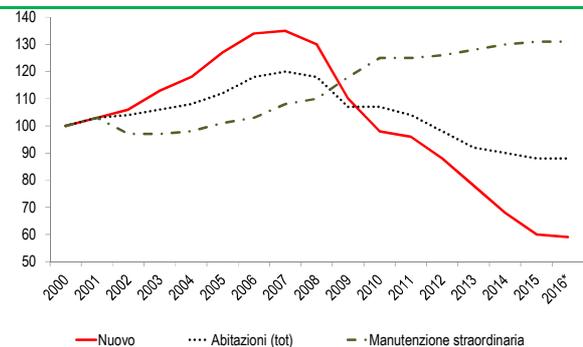
(% del totale; al netto dei costi per trasferimento di proprietà)



Fonte: ANCE

Gli investimenti in abitazioni in Italia

(Numero indice 2000=100)



Fonte: ANCE

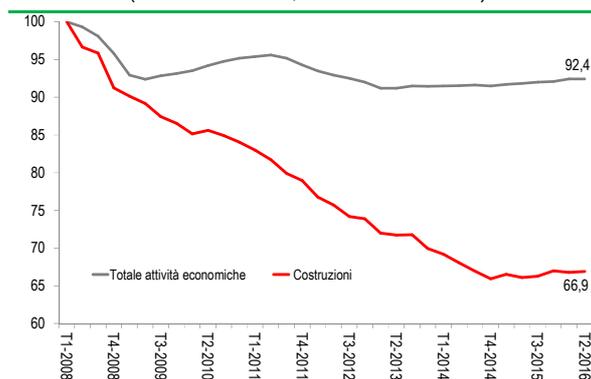
Una maggiore attenzione al recupero e al ringiovanimento del patrimonio edilizio del paese avrebbe il doppio vantaggio di garantire una maggiore sicurezza e di favorire la ripresa di uno dei settori più penalizzati dalla crisi e ormai in pressoché costante calo

dal 2008. A metà 2016 il valore aggiunto del comparto delle costruzioni risultava di 33,1 punti percentuali inferiore a quello del I trimestre del 2008, contro meno di 8 punti percentuali nel caso dell'intera economia.

Il settore delle costruzioni è anche quello che ha pagato il prezzo più alto in termini di occupazione: rispetto al II trimestre del 2008 gli occupati persi a metà 2016 risultavano 496mila contro i 432mila dell'industria e i 547mila guadagnati dai servizi.

Italia: andamento del valore aggiunto delle costruzioni

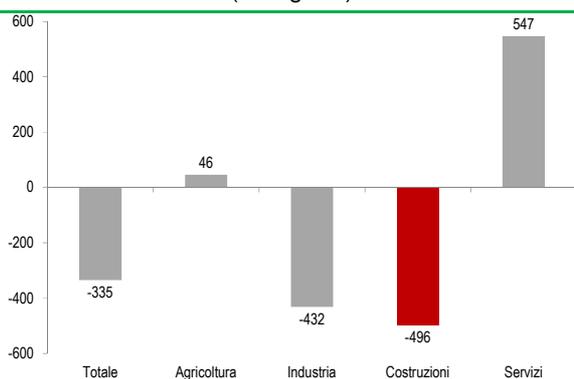
(Numero indice, I trim. 2008=100)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Istat

L'occupazione in Italia tra il II trim. 2008 e il II trim. 2016

(in migliaia)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Istat

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com