



**II RAPPORTO 2009**  
**OSSERVATORIO SUL MERCATO IMMOBILIARE**

**LA CONGIUNTURA IMMOBILIARE IN ITALIA**  
**Bologna, 17 Luglio 2009**

**Comunicato stampa**

- **E' proseguita, nel primo semestre del 2009, la fase negativa del settore immobiliare** amplificando i toni rispetto agli ultimi mesi dell'anno precedente. Dopo un 2009 ancora improntato alla flessione del mercato, sia in relazione alle quantità scambiate che ai valori di compravendita, nel 2010 si dovrebbe registrare un certo miglioramento rispetto alla situazione attuale, ma con valori e contratti ancora in tendenziale flessione. Questo in stretta correlazione con la recente ripresa di fiducia da parte delle imprese e delle famiglie che, assieme all'auspicata stabilizzazione del mercato finanziario, potrà costituire il volano per il riavvio, ancorché graduale, del quadro macroeconomico e del mercato immobiliare.
- Ancora alla base della fase negativa del mercato immobiliare, che vede una domanda effettiva più che mai rarefatta, contratti in forte calo ed un'offerta in aumento, si pone la **stretta del credito**, elemento denunciato da tempo e da più voci a livello istituzionale e privato, ma dai dati del credito bancario emerge che le famiglie sono meno interessate dal negativo effetto del *credit crunch* rispetto alle imprese.
- Le **famiglie**, nel corso dell'ultimo anno, hanno **risparmiato** più che in passato, sia in Italia che all'estero, un atteggiamento di protezione rispetto al timore del perdurare della crisi economica in atto. Nel 2008/2009, infatti, il saggio di risparmio delle famiglie interrompe la sua progressiva riduzione e riprende, seppur lievemente, a crescere (era al 28% negli anni '80, si era ridotta all'11,4% nel 2007 ed ora è risalito all'11,9%). La quota di famiglie che sono riuscite a risparmiare è inoltre passata dal 34,2% nell'anno passato al 37,7% attuale (corrispondente a circa 9 milioni).
- In un quadro di incertezza del sistema economico e finanziario nazionale ed internazionale, si riaccende però **l'interesse** potenziale **nei confronti dell'investimento nel mattone**, da sempre considerato il "bene rifugio" per antonomasia. La **percentuale di famiglie che si dichiara interessata ad acquistare un'abitazione nel prossimo biennio** si attesta sul 14,6% (si tratta di circa 3,5 milioni di famiglie che salgono a oltre 7 se si aggiungono anche quelle "poco interessate"), una cifra assai consistente se si considera che nell'ultimo anno sono state stipulate poco meno di 700 mila compravendite.

Figura 1

**Le famiglie e l'interesse all'acquisto di un'abitazione**  
(quote percentuali e valori assoluti)

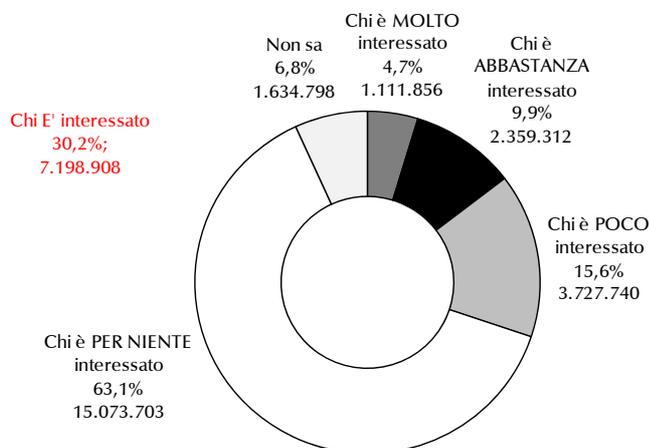
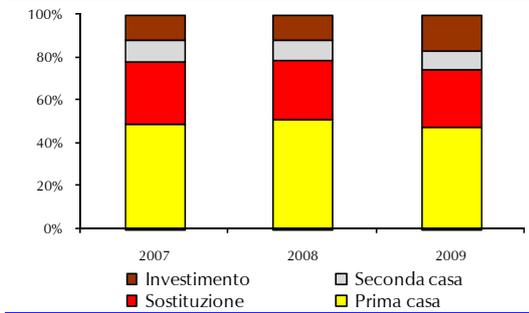


Figura 2  
**Abitazioni – Media 13 grandi aree urbane –  
 Ripartizione % delle compravendite in  
 base alla motivazione d’acquisto**



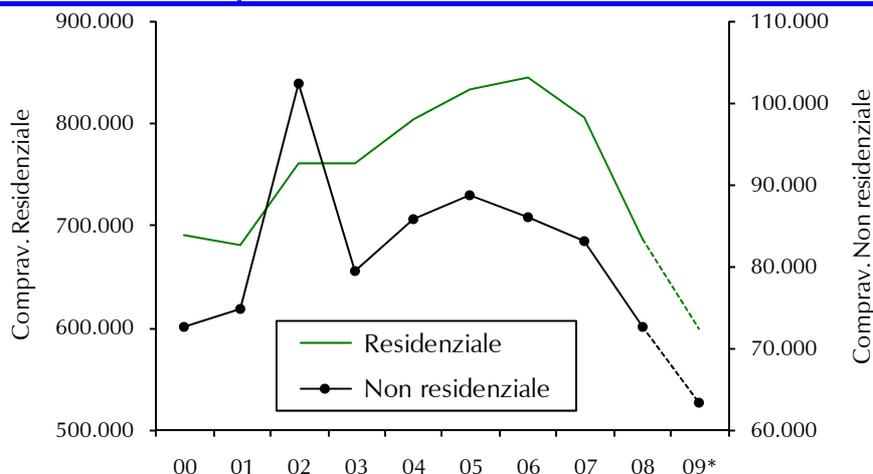
Fonte: Nomisma.

quindi, di risorse finanziarie che vengono distolte dall’investimento azionario, obbligazionario e del risparmio gestito, per venire ad alimentare il settore immobiliare, complice, oltre che il desiderio di “mettere al sicuro nel mattone i propri risparmi”, anche la politica di restrizione del credito operata dagli istituti.

- La **motivazione** per l’acquisto dell’abitazione è prevalentemente quella per prima casa (47,5%), seguita da quella per sostituzione (26,9%), seconda casa (8,6%), mentre è in forte ascesa la spinta all’**investimento** le compravendite effettuate per investimento, erano poco meno del 12% l’anno passato e quello prima, mentre oggi si registra circa il 17%, un balzo in avanti, dunque, di circa il 40%.
- Chi acquista una abitazione, negli ultimi mesi, lo fa sempre più **attraverso mezzi propri** e non attingendo da risorse a debito: il 20% degli acquirenti pagava con mezzi propri ancora uno o due anni fa, mentre oggi la percentuale sale a circa il 30%. Si tratta
- Le difficoltà del mercato immobiliare degli ultimi mesi sono sintetizzate dalla **riduzione del fatturato**, ovvero del giro di affari che si sprigiona sul mercato delle compravendite, prodotto del calo degli scambi e dei valori. L’immobiliare nel 2009 genererà in Italia circa 110 miliardi di euro di fatturato in termini di compravendite, un fatturato che a fine 2007, prima che la crisi si manifestasse in tutta la sua virulenza, ammontava a 154 miliardi di euro e che, quindi, alla fine di quest’anno sarà calato oltre il 30% rispetto a due anni fa. La riduzione del fatturato è prevalentemente imputabile alla diminuzione del numero di compravendite (e in minor misura dalla diminuzione dei valori) che, raggiunto il massimo a inizio 2007, iniziano successivamente a calare in modo accelerato.

Figura 3

**Italia – Numero di compravendite di abitazioni e di immobili non residenziali**



(\*) Stime.

Fonte: Elaborazioni e stime Nomisma su dati Agenzia del Territorio.

**Il fatturato del mercato immobiliare**  
(miliardi di €)

	2007	Anno 2008		Anno 2009	
		2008	Variazione % 2008/07	2009	Variazione % 2009/08
Abitazioni	128	110	-14,3	91	-17,3
Immobili non residenziali	26	23	-13,1	19	-15,3
Totale	154	133	-13,7	110	-16,9

Fonte: Elaborazioni e stime Nomisma su dati Agenzia del Territorio.

- Con riferimento ai **prezzi**, si tratta del secondo semestre consecutivo in cui i valori stanno volgendo verso il basso, mentre è la piena flessione per uffici e negozi. Rimane al momento indenne dal calo il segmento dei box auto. Per le abitazioni si tratta di una flessione del -2,5% nel I semestre 2009, che fa seguito alla riduzione del -1% della fine del 2008 e che si traduce in -3,5% su base annua (-4,4% al netto dell'inflazione). L'intensità negativa registrata nell'ultimo semestre è nettamente la più elevata da 25 semestri, ovvero dal 1997 (quando stava terminando la precedente fase critica del mercato italiano), e la terza più drastica dal 1994 (nel mezzo della crisi degli anni '90). Gli attuali prezzi si riportano dunque al livello del mercato del 2007 (in termini reali a quelli del 2006), con cali che toccano tutte le zone e tutte le città considerate, soprattutto, però, nelle città settentrionali rispetto a quelle del centro-sud.

**Media 13 grandi aree urbane – Variazione % semestrale e annuale degli immobili**

	Semestrale	Annuale
Abitazioni	-2,5	-3,5
Uffici	-2,3	-2,1
Negozi	-1,7	-1,4
Box o garage	-	1,0

Fonte: Nomisma.

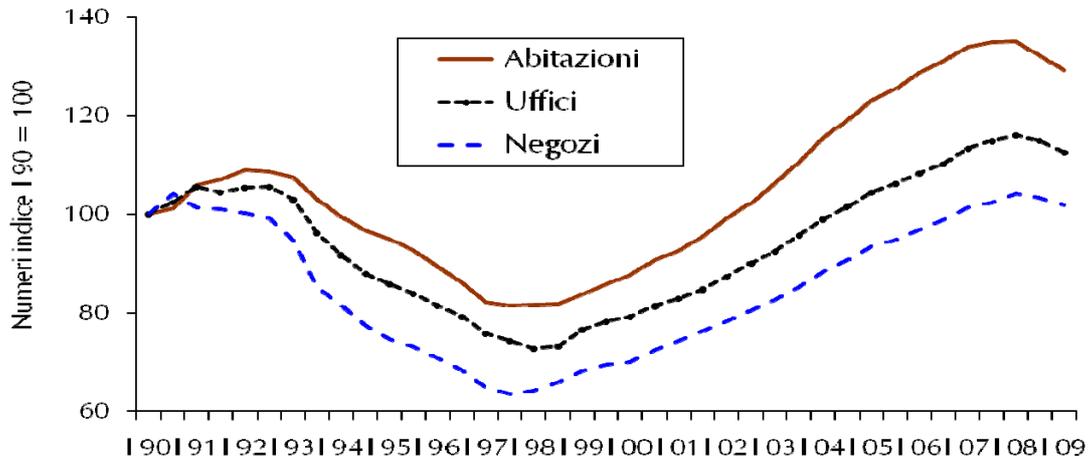
**Abitazioni – Variazioni % semestrali e annuali dei prezzi nominali**

	Semestrale	Annuale
Bari	-0,7	1,1
Bologna	-3,0	-7,3
Cagliari	-0,2	2,8
Catania	-2,2	-1,9
Firenze	-3,6	-5,3
Genova	-2,1	-1,1
Milano	-3,7	-6,1
Napoli	-3,3	-5,0
Padova	-2,5	-2,2
Palermo	-1,5	-0,4
Roma	-0,4	-0,6
Torino	-2,0	-3,4
Venezia città	-4,1	-5,5
Venezia Mestre	-3,7	-5,6
Media 13 aree	-2,5	-3,5

Fonte: Nomisma.

Figura 4

Media 13 grandi aree urbane - Prezzi reali di abitazioni, uffici e negozi  
(numeri indice, I 90 = 100)

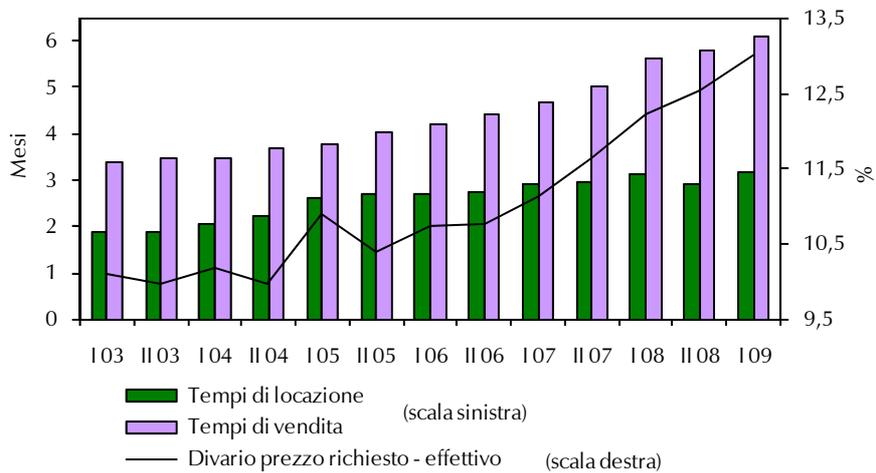


Fonte: Nomisma.

- L'attuale criticità del mercato si manifesta con **tempi di vendita e di locazione sempre più lunghi**, ma anche con l'aumento dello **sconto** ottenuto in trattativa, rispetto al prezzo inizialmente richiesto.

Figura 5

Media 13 grandi aree urbane - Abitazioni - Tempi medi di vendita, tempi medi di locazione e sconti medi % sul prezzo



Fonte: Nomisma.

**Media 13 grandi aree urbane –  
Tempi medi di vendita e di locazione e sconti %, maggio 2009**

	Abitazioni Nuove	Abitazioni Usate	Uffici	Negozi	Box e garage
Tempi di vendita (mesi)	6,1	6,1	7,6	6,8	4,2
Tempi di locazione (mesi)	3,0	3,2	5,2	4,8	3,1
Sconti (%)	7,3	13,0	13,4	12,5	7,1

Fonte: Nomisma.

- La difficile congiuntura del mercato immobiliare è condivisa anche dai **settori non residenziali**, benché si tratti di comparti molto più sottili rispetto a quello abitativo, ma che lavorano molto più a debito rispetto al mercato delle abitazioni, dominato dalle famiglie. Comparti che sono affetti da elementi ancora più negativi rispetto a quanto riscontrato a proposito delle abitazioni, scontando più fortemente gli effetti della crisi economica. La necessità di disporre di un ammontare di liquidità, molto più alto di quello necessario nel recente passato per concludere una transazione, ha contribuito poi ad aprire una forbice ampia fra le operazioni di piccolo taglio, dove la diffusa disponibilità finanziaria è normalmente sufficiente per il loro sostegno, da quelle di grande taglio, dove la forte percezione del rischio “immobiliare” che ha permeato e ancora permea un po’ acriticamente gli intermediari finanziari, ha causato una rarefazione straordinaria di tali attività dalla seconda metà del 2008.
- Per quanto riguarda il **mercato della locazione di immobili per le attività economiche**, si può osservare che la negativa congiuntura indebolisce fortemente i progetti di rilocalizzazione e, ancor di più, di espansione, mentre la parola d’ordine è riduzione dei costi e razionalizzazione degli spazi, con l’effetto di una domanda particolarmente debole e il diffondersi di richieste di rinegoziazione dei canoni di locazione.

**PREVISIONI**

- Gli operatori immobiliari reputano che il punto più basso del mercato abitativo, sotto il profilo del **numero di compravendite**, sia stato ormai quasi raggiunto, semmai viene segnalato un certo ritorno di interesse all’acquisto, motivato anche dalla possibilità di pagare prezzi più bassi e scontati rispetto al passato. Tale valutazione influenza la previsione su volumi che, nel 2009, potrebbero attestarsi attorno alle 600 mila abitazioni compravendute, ovvero quasi 250 mila abitazioni in meno rispetto al valore raggiunto prima della crisi nel 2007.

**Abitazioni – Numero di compravendite**

	2006	2007	2008	2009
Numero compravendite	845.000	806.000	686.000	600.000
Var% annue		-4,6%	-14,9%	-12,5%

Fonte: Elaborazioni e previsioni Nomisma su dati Agenzia del Territorio.

- I **prezzi** delle abitazioni, già calati su base annua del 3,5% (e semestrale del 2,5%) a fine 2009, potrebbero quest’anno risultare più bassi, rispetto all’anno precedente, del 6-8%. Nel 2010, stante la previsione macroeconomica che pone la crescita solo alla fine di quell’anno, i prezzi potrebbero subire una ulteriore, contenuta, flessione nell’ordine del 2-3%. Dal 2011 l’intero

**Comunicato Stampa**

mercato immobiliare potrà tornare a crescere, accompagnando la crescita prevista per l'economia del paese.

- L'aggiustamento medio verso il basso dei prezzi degli immobili riflette, però, andamenti diversi per gli immobili di **qualità** rispetto agli altri; infatti la domanda rimane significativa per immobili a reddito e ben locati o per immobili con caratteristiche tipologiche, impiantistiche ed ubicazionali di qualità, mentre per quelli marginali si assiste alla più forte rarefazione della domanda.
- Le aspettative sono migliori per il settore residenziale rispetto a quelle riferite al **non residenziale** dove continua a pesare l'incertezza sui tempi, le modalità e l'intensità della possibile ripresa economica. L'evoluzione del mercato immobiliare attesa nei prossimi mesi è, infatti, in gran parte affidata a quella che sarà l'evoluzione generale del quadro economico, con crescenti aperture di credito all'ipotesi di avvio di un miglioramento. In tale prospettiva la fase di indebolimento sin qui registrata sul mercato immobiliare dovrebbe arrestarsi verso la fine del 2009, per poi, sui volumi e prezzi raggiunti, riavviarsi parallelamente al rischiarirsi del quadro macroeconomico.

## Highlights

- Secondo il recente **DPEF**, varato il 15 luglio scorso, ad un confronto a livello internazionale, la **situazione economica italiana** appare la migliore in assoluto. Infatti l'Italia ha prospettive migliori per uscire dalla crisi prima degli altri paesi industrializzati: a conforto di questa tesi vi sono alcuni dati relativi alla diminuzione della Cassa Integrazione Guadagni e segnali di ripresa nella produzione industriale, oltre che il saldo positivo della bilancia dei pagamenti e la ripresa degli investimenti industriali.
- Per quanto concerne il mercato immobiliare, la crisi finanziaria internazionale ha colpito principalmente il settore degli investitori istituzionali determinando una fortissima diminuzione delle operazioni di compravendita. In **Europa** occidentale, secondo Jones Lang LaSalle, nella prima metà del 2009 gli investimenti immobiliari diretti degli investitori istituzionali sarebbero stati pari a 24 miliardi di euro, ovvero il 42 per cento in meno rispetto all'ammontare della seconda metà del 2008, quando erano già caduti a 41,5 miliardi di euro (47,5 secondo CB Richard Ellis), con una diminuzione di circa il 30% rispetto ai volumi della prima metà del 2008 (sui 68 miliardi di euro).
- In questo momento il **mercato istituzionale** pare dominato, con numeri molto più piccoli di quelli di un anno fa, da operatori liquidi e aggressivi, disposti a investire direttamente il proprio danaro, mentre il capitale di debito avrebbe un ruolo decisamente marginale rispetto al passato. Le poche compravendite di immobili commerciali si stanno quindi effettuando con rendimenti prime nell'ordine del 7% e con sconti del 30-40% sui valori massimi raggiunti oltre un anno fa. Dato il rafforzamento dell'euro molti mercati, come quello UK, sono così diventati nuovamente interessanti mentre l'Europa, in generale, è l'area che soffre maggiormente.
- In **Italia**, il volume complessivo di investimenti non residenziali da parte degli investitori istituzionali nel primo trimestre del 2009 è caduto del 68% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il segmento degli uffici raccoglie il 53% del monte investimenti seguito da un 32% del *retail*; gli investitori locali rappresentano il 63% del totale; Milano concentra il 55% degli investimenti mentre Roma appena il 4%.
- Le **famiglie**, nel corso dell'ultimo anno, hanno **risparmiato** più che in passato, sia in Italia che all'estero, un atteggiamento di protezione rispetto al timore del perdurare della crisi economica in atto. La quota di famiglie che sono riuscite a risparmiare è inoltre passata dal 34,2% nell'anno passato al 37,7% attuale (corrispondente a circa 9 milioni).
- La **motivazione** per l'acquisto dell'abitazione è prevalentemente quella per prima casa (47,5%), seguita da quella per sostituzione (26,9%), seconda casa (8,6%), mentre è in forte ascesa la spinta all'**investimento**: le compravendite effettuate per investimento, erano poco meno del 12% l'anno passato e quello prima, mentre oggi si registra circa il 17%, un balzo in avanti, dunque, di circa il 40%.
- I **prezzi degli immobili** nelle 13 aree urbane italiane mostrano le seguenti performance annue: -3,7% abitazioni nuove, -3,4% abitazioni usate, -2,1% uffici, -1,4% negozi, +1,0% box e garage. L'intensità negativa registrata nell'ultimo semestre è nettamente la più elevata da 25 semestri, ovvero dal 1997 (quando stava terminando la precedente fase critica del mercato italiano), e la terza più drastica dal 1994 (nel mezzo della crisi degli anni '90).
- I **tempi di vendita** degli immobili sono aumentati ulteriormente e si sono portati a 6,1 mesi per le abitazioni (sia che si tratti di abitazione nuova che usata), 7,6 mesi per uffici, 6,8 per negozi tradizionali, 4,2 mesi per i box auto e garage.

## Comunicato Stampa

- L'aumento dello **sconto mediamente praticato sul prezzo richiesto** ( attorno al 13% per abitazioni usate, uffici e negozi) riflette la crescente debolezza relativa della domanda rispetto all'offerta. La difficoltà di incontro tra offerta e domanda non risparmia il settore del nuovo, tradizionalmente più rigido rispetto al mercato secondario. A tale proposito è interessante rilevare che se gli **sconti praticati** sulle nuove costruzioni erano nell'ordine del 5,2% nel 2007, oggi siamo sul 7,3%: minore quindi è lo sconto praticato, ma l'incremento di periodo è ben del 40%. Nello stesso lasso di tempo, invece, lo sconto sulle abitazioni usate passa dall'11,6% al 13%: il livello assoluto è sicuramente più elevato, ma l'innalzamento è, in proporzione, più contenuto (+12 punti).
- La scarsità di domanda ha portato inevitabilmente ad una contrazione progressiva dei **volumi contrattuali**, indicazione peraltro confermata dai dati dell'Agenzia del Territorio per l'anno 2009 relativi al I trimestre. La riduzione dei contratti è quantificata nel 18,7%, flessione che segue quella del 17,7% nel IV trimestre 2008, incrementando così la progressione negativa inaugurata a metà dell'anno passato.
- Sul **mercato della locazione** di immobili per le attività economiche, si può osservare che la negativa congiuntura indebolisce fortemente i progetti di rilocalizzazione e, ancor di più, di espansione, con la conseguenza di una domanda particolarmente debole e il diffondersi di richieste di rinegoziazione dei canoni di locazione anche da parte di locatari di elevato *standing* che si vedono offrire attrattive alternative a canoni di locazione e condizioni contrattuali molto aggressive.
- I **mutui erogati per l'acquisto di abitazioni** da parte delle famiglie risultano complessivamente pari a 56.388 milioni di Euro nel 2008, -10,2% nell'anno. Già a fine 2007 le erogazioni avevano interrotto il loro trend di crescita nonostante il mercato fosse ancora "vivace" dal punto di vista dei valori e delle transazioni mentre cambiava il clima di fiducia delle famiglie e iniziavano a volgere al negativo le aspettative degli operatori del settore. La ripartizione dei mutui erogati per destinazione evidenzia come la quota prevalente sia rivolta all'acquisto di abitazioni sul mercato privato (il 63% delle erogazioni effettuate nel 2008 dal sistema creditizio italiano) e come le famiglie rappresentino la principale controparte del mercato del credito immobiliare essendo intestatarie del 78% dei mutui erogati. Infine il mercato del credito destinato all'acquisto di immobili per l'impresa ammonta al 21% del totale.
- Come aveva previsto l'OCSE, **l'aumento dell'onere del debito** ha reso più tese le condizioni finanziarie delle famiglie che nel 2008 hanno incontrato maggiori difficoltà nel rimborso dei debiti. Nell'anno la Banca d'Italia sostiene che la quota dei prestiti incagliati, su cui si riscontrano temporanei problemi di rimborso, è cresciuta dall'1,5 al 2,2%; la percentuale di crediti scaduti da almeno 90 giorni ha registrato un incremento di oltre un punto, raggiungendo il 4,3%. Tuttavia, il rapporto fra nuove sofferenze e prestiti è aumentato in misura limitata e nel primo trimestre del 2009 risultava pari all'1,2% (0,9% alla fine del 2007). In prospettiva, a giudizio del Governatore della Banca d'Italia, la vulnerabilità delle famiglie italiane indebitate potrebbe risentire del peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro, che inciderà negativamente sull'andamento del reddito; un sostegno verrà comunque dalla recente flessione dei tassi d'interesse.
- Continua la crescita dell'industria dei **fondi immobiliari**, seppure ad un ritmo più contenuto rispetto al passato. I fondi autorizzati sono oggi 228, per un patrimonio complessivo di 27,7 miliardi di euro e investimenti immobiliari che hanno raggiunto i 40 miliardi di euro. L'espansione del settore è ormai unicamente dovuta all'arrivo sul mercato di iniziative rivolte ad investitori istituzionali, costituite attraverso operazioni di apporto immobiliare.
- Nel giugno scorso si è conclusa la **liquidazione** del fondo Portfolio Immobiliare Crescita di BNP Paribas. Il fondo, la cui liquidazione si era avviata a metà del 2008, quando il mercato immobiliare era ancora sostanzialmente positivo, nonostante un contesto di mercato estremamente negativo determinatosi da settembre, dopo il fallimento di Lehman Brothers, ha ultimato l'alienazione del portafoglio immobiliare nei tempi previsti. Ciò è avvenuto però in un contesto totalmente illiquido per cui, rispetto ai valori stimati al 31 dicembre 2008, è stato praticato in sede di vendita uno sconto del

12%. Il fondo ha comunque concluso le sue attività garantendo ai sottoscrittori un rendimento del 3,9%.

- Si è finalmente arrestata la flessione della capitalizzazione delle **società immobiliari quotate**, che tuttavia si mantiene ancora sotto i due miliardi di Euro ovvero ad un livello nell'ordine di meno della metà di quello raggiunto a inizio 2007. Le quotate del settore, con l'unica eccezione di Beni Stabili, continuano ad essere poche e di piccole dimensioni (l'indice settoriale di Borsa è composto da 10 titoli).
- La **flessione dei prezzi** comporta un effetto negativo per il **sistema bancario italiano**, in quanto gli immobili rappresentano una quota rilevante delle garanzie reali che assistono circa il 40% dei finanziamenti concessi. Nel 2008 il valore delle garanzie reali ha superato i 600 miliardi di Euro, con un peso del settore immobiliare di poco inferiore al 50%. Ogni punto percentuale di flessione dei valori immobiliari rappresenta, pertanto, in termini di patrimonializzazione del settore bancario un aggravio stimabile in 2,8 - 3 miliardi di Euro.