

SCENARI IMMOBILIARI®

ISTITUTO INDIPENDENTE DI STUDI E RICERCHE

**SINTESI PER LA STAMPA**

# **EUROPEAN OUTLOOK 2014**

**Motori accesi, manca lo "start"**

**SETTEMBRE 2013**

Si tratta di un rapporto riservato. Nessuna parte di esso può essere riprodotta, memorizzata in un sistema di ricerca automatica, inserita all'interno di un sito Internet, trasmessa in qualsiasi forma o tramite qualsiasi supporto (meccanico, fotocopiatura o altro), **escluse le citazioni giornalistiche**, senza autorizzazione scritta di SCENARI IMMOBILIARI®.

---

## SCENARIO IMMOBILIARE EUROPEO

La doppia crisi europea dell'economia e del mercato immobiliare si avvia alla conclusione. Ma la situazione non è omogenea in tutti i Paesi e i divari sono ampi, ad esempio tra Paesi del nord e quelli del sud. E' opinione condivisa tra la maggior parte degli analisti che la lunga fase negativa del mercato sia terminata quasi dappertutto, ma i tempi di una effettiva ripresa sono ancora incerti. In termini sportivi potremmo dire che i mercati "stanno riavviando i motori", ma manca lo "start" e solo alcuni settori (gdo, alberghiero di alta gamma, residenziale top) sono partiti.

La perdurante complessità dello scenario economico ha un impatto significativo sui mercati immobiliari europei, con un progressivo ampliamento del divario negli andamenti dei diversi Paesi. In linea generale si profila un trend di crescita nelle principali nazioni dell'Europa del nord, mentre i Paesi situati nell'Europa meridionale sono ancora in difficoltà. Dopo un calo di quasi il tre per cento nel 2012, il fatturato immobiliare nei cinque principali Paesi europei dovrebbe chiudere il 2013 con una lieve ripresa, sopra all'uno per cento. Per il 2014 si attende una crescita di circa l'1,7 per cento. Un lieve miglioramento è atteso anche in Italia, sebbene inferiore alla media europea. Le previsioni, dunque, sono di una progressiva stabilizzazione dell'attività immobiliare nei Paesi più importanti, dopo sei anni caratterizzati da andamenti discontinui.

Mentre nel 2012 tutti i Paesi avevano segnato un calo del fatturato, fatta eccezione per la Germania, il 2013 termina con una situazione più differenziata. Prosegue il calo della Spagna, anche se in modo meno accentuato rispetto agli anni precedenti. Una lieve flessione anche in Francia, in considerazione dell'andamento negativo dell'ultimo semestre. Gli altri Paesi dovrebbero chiudere l'anno con il segno positivo, guidati dall'andamento brillante della Germania, dove il fatturato cresce del tre per cento. Per il 2014 tutti i mercati dovrebbero aver lasciato alle spalle la fase recessiva e ricominciare a crescere, in misura variabile dallo 0,8 per cento della Francia al 3,6 per cento della Germania. Per la Spagna si ipotizza una situazione di stabilità.

L'analisi degli ultimi sette anni mostra che i cinque principali Paesi europei hanno registrato un calo del fatturato del 14,3 per cento rispetto alle punte del 2007. La flessione più vistosa in Spagna, pari al 31,5 per cento, seguita dal 21,5 per cento della Francia, 15,9 per cento dell'Italia e 12,2 per cento dell'Inghilterra. Solo in Germania il fatturato è aumentato dell'1,7 per cento, in quanto la flessione registrata nel triennio 2008-2010 è stata compensata dalla ripresa avvenuta negli ultimi anni. Il fatturato in Eu27<sup>1</sup>, invece, continua ad avere il segno positivo, sebbene la crescita sia rallentata rispetto al passato. Il 2013 si dovrebbe chiudere con un aumento del due per cento sul 2012, ma il ritmo di crescita dovrebbe accelerare nuovamente nel 2014, con una previsione di aumento superiore al tre per cento.

---

<sup>1</sup> Dal 1° luglio 2013 diventata Eu28 con l'ingresso nell'Unione della Croazia.

Tavola 1

**Andamento del fatturato immobiliare europeo (mln di euro\*)**

PAESE	2011	2012	2013°
<b>Francia</b>	147.600	139.200	138.600
<b>Germania</b>	181.300	188.200	194.000
<b>Inghilterra<sup>^</sup></b>	121.600	116.500	117.800
<b>Spagna</b>	79.400	75.900	75.500
<b>Italia</b>	122.000	112.800	113.500
<b>Eu5</b>	651.900	632.600	639.400
<b>Eu27</b>	1.065.000	1.079.000	1.100.000

\*Valori nominali

°Stima a fine anno

<sup>^</sup>I dati sono disponibili per la sola Inghilterra e non per l'intera Gran Bretagna (Inghilterra, Scozia, Galles)

Fonte: **SCENARI IMMOBILIARI**

Tavola 2

**Andamento del fatturato immobiliare (valore dei beni scambiati) in Europa**  
(Base 100; Eu5: 2005 = 100; Eu27: 2007 = 100)

Paese	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014°
Francia	106	105	85	86	89	84	83	84
Germania	106	106	96	98	101	105	108	112
Uk	106	104	92	94	96	92	93	95
Spagna	116	107	88	83	84	80	80	80
Italia	112	108	97	99	101	93	94	95
<b>Eu 5</b>	<b>109</b>	<b>106</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>95</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>95</b>
Eu 27	100	103	105	105	107	106	110	114

(\*) Stima

(°) Previsione

Fonte: **SCENARI IMMOBILIARI**

---

Il timore dello scoppio di bolle immobiliari sembra essere superato nella maggior parte delle nazioni. Qualche rischio esiste ancora nelle aree in cui il mercato ha un andamento più brillante, come Svizzera e Paesi nordici. In questi Paesi i prezzi hanno segnato un costante incremento nell'ultimo decennio e hanno raggiunto livelli non sempre sostenibili. Tuttavia la presenza di una domanda consistente, accompagnata da una politica immobiliare e monetaria efficace, dovrebbe essere in grado di sostenere il mercato e di evitare squilibri, almeno nel breve periodo.

I segnali di ripresa dei mercati sono diffusi, anche se ancora incerti, con un divario tra immobili primari e secondari sempre più ampio. Gli immobili di qualità sono caratterizzati da una crescente carenza di offerta, soprattutto per il brusco arresto dell'attività edilizia degli ultimi anni, e da cali modesti delle quotazioni, mentre gli immobili secondari registrano un'offerta abbondante e flessioni decisamente più vistose.

Analizzando l'andamento dei prezzi negli ultimi sette anni (tavv. 4 e 5), i cinque principali Paesi europei segnano cali delle quotazioni fino al 36 per cento. Pochi i risultati positivi.

La Spagna ha registrato il crollo più consistente in tutti i comparti. I valori nominali sono calati in misura variabile dal 18 al 36 per cento a seconda dei settori, mentre in termini reali il crollo ha raggiunto il 48 per cento nel comparto residenziale e il 35 per cento nel terziario/uffici. Flessioni di poco inferiori si riscontrano in Inghilterra, dove però la ripresa è già iniziata e seguirà un ritmo più rapido nei prossimi anni.

In Italia la diminuzione dei prezzi nominali è compresa tra il 6 per cento degli uffici al 16 per cento dell'industriale. Il comparto commerciale è in controtendenza, con una crescita intorno al 5 per cento rispetto al 2007. In termini reali, però, anche questo comparto segna una flessione media intorno al dieci per cento, mentre la diminuzione degli altri settori varia dal 18 al 27 per cento, che significa un calo medio annuo vicino al quattro per cento.

Flessioni più contenute in Francia, nonostante il calo dell'ultimo anno, mentre la Germania, in termini reali, ha visto un lieve aumento nel settore residenziale e una flessione variabile dal 5 al 14 per cento negli altri comparti.

Il 2013 dovrebbe segnare la conclusione della fase discendente delle quotazioni pressoché ovunque. Per il 2014 la maggior parte dei mercati dovrebbe stabilizzarsi o iniziare a crescere, ad un ritmo diversificato a seconda delle nazioni e dei segmenti.

Tavola 3

## Sintesi previsioni 2014

<b>Fatturato</b>				
<b>Paese</b>	<b>2013*</b> <i>Mln euro</i>	<b>Var %</b> <b>2013/2012*</b>	<b>Var%</b> <b>2014/2013°</b>	<b>Tendenza 2015</b>
Francia	138.600	-0,4	0,8	↑
Germania	194.000	3,0	3,6	↑
Inghilterra <sup>^</sup>	117.800	1,1	2,0	↑
Spagna	75.500	-0,5	0,2	→
Italia	113.500	0,6	1,0	↑
<b>Eu5</b>	<b>639.400</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>↑</b>
<b>Eu27</b>	<b>1.100.000</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>↑</b>
<b>Prezzi</b>				
<b>Paese</b>	<b>Comparto</b>	<b>Var %</b> <b>2013/2012*</b>	<b>Var%</b> <b>2014/2013°</b>	<b>Tendenza 2015</b>
<b>Francia</b>	Residenziale	-1,3	0,5	↑
	Terziario/uffici	-0,6	1,0	↑
	Industriale	-1,4	0,0	→
	Commerciale	0,2	1,3	↑
<b>Germania</b>	Residenziale	3,6	3,5	↑
	Terziario/uffici	2,8	3,0	↑
	Industriale	0,3	0,5	↑
	Commerciale	1,9	2,4	↑
<b>Inghilterra <sup>^</sup></b>	Residenziale	-1,6	1,0	↑
	Terziario/uffici	-2,0	0,0	↑
	Industriale	-2,5	-0,5	→
	Commerciale	0,0	0,8	↑
<b>Spagna</b>	Residenziale	-3,6	-1,0	→
	Terziario/uffici	-2,9	-1,2	→
	Industriale	-4,3	-1,5	↓
	Commerciale	-1,8	0,0	↑
<b>Italia</b>	Residenziale	-1,8	0,2	↑
	Terziario/uffici	-2,0	-1,2	→
	Industriale	-2,5	-1,5	↓
	Commerciale	0,2	0,7	→

- Dati a settembre di ogni anno

\* Stima

° Previsione

(\*\*) I dati sono disponibili per la sola Inghilterra e non per l'intera Gran Bretagna (Inghilterra, Scozia e Galles)

Fonte: **SCENARI IMMOBILIARI**

---

La situazione del comparto **residenziale** è ancora difficile nella maggior parte dei Paesi europei, a causa dei problemi legati alla disoccupazione e alle difficoltà di accesso al credito. L'andamento è sempre più differenziato a seconda dei Paesi e dei segmenti di mercato, anche se alcuni problemi sono comuni alla larga maggioranza dei Paesi, come lo squilibrio tra prezzi e reddito disponibile.

Molti governi stanno studiando misure legislative e fiscali a sostegno del settore residenziale, che attira un interesse crescente da parte degli investitori istituzionali, come società quotate, fondi immobiliari e Reit, grazie a una redditività interessante in un'ottica di lungo periodo.

Dopo alcuni mesi di ripresa, il mercato francese sta nuovamente vivendo una fase critica, a causa del peggioramento dello scenario economico nazionale. La concessione di mutui è in forte calo e l'atteggiamento delle banche è estremamente selettivo. Il calo della domanda di immobili nuovi ha avuto un impatto pesante sull'attività edilizia, che ha subito un nuovo crollo. Sono in calo anche le compravendite di prodotti di seconda mano. I prezzi hanno registrato una flessione dell'1,3 per cento a livello nazionale, mentre sono stabili o in lieve aumento nelle zone di pregio delle città più importanti.

Il mercato residenziale tedesco beneficia del trend economico positivo del Paese ed è considerato un rifugio estremamente attrattivo per gli investitori istituzionali. Gli investimenti hanno registrato una crescita vistosa nell'ultimo anno, grazie al dinamismo delle famiglie ma anche degli operatori istituzionali, che hanno acquistato un elevato numero di immobili in tutte le principali città. In linea con ciò che accade negli altri Paesi, si assiste a una polarizzazione degli acquisti sugli immobili di qualità nelle zone centrali delle città primarie, dove l'offerta scarseggia, comportando un aumento delle quotazioni ed un calo dei rendimenti. La città più attrattiva è Berlino, caratterizzata da quotazioni contenute e destinate ad aumentare progressivamente nel prossimo futuro. La capitale, infatti, ha concentrato circa un quarto degli investimenti complessivi effettuati nella prima parte del 2013. Le prospettive sono positive anche per il 2014.

Il mercato residenziale di Londra è considerato un rifugio sicuro, sostenuto dalla presenza di una domanda elevata, dalla sua posizione economica al di fuori dell'eurozona e ai vantaggi in termini di immagine e di credibilità acquisiti con le recenti Olimpiadi. Il volume di investimenti è in aumento, sia da parte dei privati che degli investitori istituzionali, creando una notevole pressione sui prezzi degli immobili primari. Al contrario di Londra, il resto della Gran Bretagna è stato fortemente penalizzato dall'inasprimento della crisi economica continentale e dalle crescenti problematiche legate all'accesso al credito. Nonostante le misure legislative prese dal governo a sostegno degli acquirenti di prima casa, le difficoltà ad ottenere un mutuo hanno comportato un calo della domanda e, di conseguenza, i prezzi hanno subito una

---

contrazione intorno all'1,6 per cento a livello nazionale. Le prospettive sono di una graduale ripresa nel 2014.

L'impatto della crisi economica sul settore residenziale spagnolo continua a essere pesante e il mercato registra un costante calo del volume di transazioni e dei prezzi. A livello nazionale si calcola una flessione del 3,6 per cento. Il dieci per cento dello stock è composto da case vuote e quasi 700mila immobili di nuova costruzione non hanno ancora trovato un acquirente. Nonostante un aumento dell'interesse da parte degli investitori internazionali, attratti dai forti sconti in tutto il Paese, le previsioni per il 2014 sono negative, anche se la tendenza è verso una lenta stabilizzazione.

In Italia il settore residenziale, che incide per oltre tre quarti del fatturato complessivo, è ancora debole. Le compravendite sono in diminuzione, anche se alcune realtà territoriali segnano dei limitati rialzi. Prezzi in calo dell'1,8 per cento a livello nazionale, con forti disomogeneità tra le zone urbane. Il settore è candidato a guidare la ripresa del mercato immobiliare italiano. L'abolizione dell'Imu sulla prima casa potrebbe dare nuovo ossigeno al mercato di livello medio-basso. Le previsioni sono per una stabilizzazione nell'ultima parte dell'anno, seguita da una lenta e moderata ripresa nel 2014.

Nell'ultimo semestre il comparto **terziario/uffici** europeo ha registrato un andamento migliore rispetto ai trimestri precedenti, anche se l'incertezza sull'euro e l'inasprimento fiscale, soprattutto nell'Europa del sud, hanno un impatto pesante sul mercato del lavoro e frenano la ripresa. L'atteggiamento delle grandi società è differenziato: alcune sono prudenti e rimandano le decisioni localizzative, mentre altre portano avanti comunque i propri piani di espansione. La seconda parte del 2013 dovrebbe registrare ancora un'attività sottotono, dominata dalla rinegoziazione dei contratti per ridurre i costi di gestione da parte delle società in fase di riorganizzazione. Anche nel comparto uffici è in crescita il gap tra immobili primari, con riferimento ai quali la domanda (sia di locazione che di investimento) è sostenuta, e quelli secondari, caratterizzati da un eccesso di offerta e quotazioni in calo. La carenza di spazi di classe A comporta l'aumento dei canoni in molte zone. Il miglioramento del mercato del lavoro dovrebbero tradursi in una nuova fase espansiva della domanda a partire dal 2014.

La scarsa fiducia dei consumatori, l'elevato tasso di disoccupazione e le misure di austerità esercitano una notevole pressione sul **settore commerciale**, con crescenti differenze tra i diversi Paesi, anche a causa del progressivo cambiamento strutturale del mercato. Il settore è dominato sempre di più dal commercio multicanale, con la conseguenza che lo spazio fisico non è più l'unico mezzo a disposizione delle società per offrire i propri prodotti e servizi. Per molte strutture si tratta dell'occasione per tagliare i costi di gestione e per razionalizzare il proprio patrimonio. Tale politica viene portata avanti diminuendo il numero di punti vendita attraverso l'alienazione degli immobili meno strategici, o riducendo le dimensioni unitarie.

---

I prezzi sembrano aver terminato la fase discendente, anche se emerge un crescente squilibrio tra domanda ed offerta, poichè una parte delle società europee è in cerca di opportunità di investimento, ma l'offerta di alto livello è scarsa. Questo squilibrio comporta un aumento dei canoni di locazione nelle aree di pregio delle piazze più richieste, quali Mosca, Londra e le principali città tedesche. Prosegue la crisi degli immobili secondari, per i quali si riscontra un costante aumento dell'offerta e un ulteriore calo delle quotazioni. In tutto il mondo mostrano un'ottima performance le top location, i discount e gli spazi legati all'e-commerce.

Per il 2014 le prospettive di sviluppo sono più positive rispetto agli altri comparti. In quasi tutti i Paesi si prevedono gradualmente aumenti della domanda e delle quotazioni, mentre i tempi di assorbimento si ridurranno, almeno per quanto riguarda gli spazi di qualità offerti a quotazioni ragionevoli.

Nonostante l'ultimo semestre abbia mostrato qualche segnale di miglioramento, il **comparto industriale** è ancora in difficoltà nella maggior parte dei Paesi e il 2013 si dovrebbe chiudere con un calo generalizzato dell'assorbimento, del volume di investimento e dei prezzi. L'atteggiamento degli affittuari e delle società è di estrema prudenza, anche se la domanda è in aumento in numerosi mercati, soprattutto con riferimento ai prodotti primari e alle superfici di medie dimensioni. Ancora in sofferenza, invece, le aree secondarie e gli spazi più grandi, con riferimento ai quali la domanda continua ad essere modesta.

Il mercato più attivo è quello tedesco, che nel primo semestre 2013 ha concentrato quasi un terzo del volume di transazioni, mentre la situazione continua ad essere difficile nel sud Europa, dove il volume di investimenti è calato di oltre il 50 per cento nell'ultimo anno, a causa della scarsa fiducia da parte degli investitori cross-border e del difficile accesso al credito.

In ripresa l'attività edilizia, anche se si tratta perlopiù di progetti su misura, mentre l'attività speculativa è ancora limitata ad un ristretto numero di piazze particolarmente dinamiche, come Berlino e Amburgo. La domanda di prodotti nuovi è concentrata sugli spazi distributivi moderni, guidata dal buon andamento del settore della distribuzione multicanale e dell'e-commerce. Anche per il comparto industriale il 2014 dovrebbe essere l'anno della stabilizzazione.

Tavola 4

**Andamento dei prezzi medi nominali per mercato nei cinque principali Paesi europei**  
(Base 100; 2007 = 100)

Paese	Mercato	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Var % 2013/2007*	2014 <sup>°</sup>	Var % 2014/2013*
Francia	Residenziale	100	205	92	93	95	96	95	-5	95	0,5
	Terziario/uffici	100	103	99	98	98	98	97	-3	98	1,0
	Industriale	100	100	95	92	93	93	92	-8	92	0,0
	Commerciale	100	103	103	104	107	107	107	7	108	1,3
Germania	Residenziale	100	102	97	98	102	107	111	11	115	3,5
	Terziario/uffici	100	101	94	92	93	95	98	-2	100	3,0
	Industriale	100	101	96	94	94	94	94	-6	95	0,5
	Commerciale	100	100	100	100	101	103	105	5	107	2,4
Inghilterra **	Residenziale	100	98	74	71	70	69	68	-32	69	1,0
	Terziario/uffici	100	101	91	89	89	87	85	-15	85	0,0
	Industriale	100	100	94	89	88	86	84	-16	83	-0,5
	Commerciale	100	100	94	90	88	87	87	-13	88	0,8
Spagna	Residenziale	100	97	78	69	68	66	64	-36	63	-1,0
	Terziario/uffici	100	102	86	82	80	76	74	-26	73	-1,2
	Industriale	100	102	96	90	89	86	82	-18	81	-1,5
	Commerciale	100	103	91	87	85	83	81	-19	81	0,0
Italia	Residenziale	100	101	95	92	91	89	87	-13	87	0,2
	Terziario/uffici	100	102	99	98	97	96	94	-6	93	-1,2
	Industriale	100	100	93	90	88	86	84	-16	83	-1,5
	Commerciale	100	102	103	104	105	105	105	5	106	0,7
Media Eu5	Residenziale	100	121	87	85	85	85	85	-15	86	0,9
	Terziario/uffici	100	102	94	92	91	90	90	-10	90	0,2
	Industriale	100	101	95	91	90	89	87	-13	87	-0,5
	Commerciale	100	102	98	97	97	97	97	-3	98	1,0

(\*) Stima

(<sup>°</sup>) Previsione

(\*\*) I dati sono disponibili per la sola Inghilterra e non per l'intera Gran Bretagna (Inghilterra, Scozia e Galles)

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI

Tavola 5

**Andamento dei prezzi medi reali per mercato nei cinque principali Paesi europei**  
(Base 100; 2007 = 100)

Paese	Mercato	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	Var % 2013/2007*
Francia	Residenziale	100	98	89	88	88	87	85	-15
	Terziario/uffici	100	99	97	94	92	90	89	-11
	Industriale	100	96	95	91	90	89	87	-13
	Commerciale	100	100	100	100	101	99	98	-2
Germania	Residenziale	100	99	94	95	96	99	101	1
	Terziario/uffici	100	98	91	88	88	88	89	-11
	Industriale	100	98	93	90	88	87	86	-14
	Commerciale	100	97	97	96	95	95	95	-5
Inghilterra **	Residenziale	100	94	69	64	61	58	56	-44
	Terziario/uffici	100	97	85	81	77	74	71	-29
	Industriale	100	96	88	81	75	71	67	-33
	Commerciale	100	96	89	82	76	73	71	-29
Spagna	Residenziale	100	87	70	62	58	55	52	-48
	Terziario/uffici	100	97	83	77	73	68	65	-35
	Industriale	100	100	94	87	83	78	73	-27
	Commerciale	100	98	88	82	78	74	71	-29
Italia	Residenziale	100	98	91	87	84	81	78	-22
	Terziario/uffici	100	99	95	92	88	85	82	-18
	Industriale	100	97	89	85	80	76	73	-27
	Commerciale	100	99	99	96	94	91	90	-10
Media Eu5	Residenziale	100	95	83	79	77	76	74	-26
	Terziario/uffici	100	98	90	86	84	81	79	-21
	Industriale	100	97	92	87	83	80	77	-23
	Commerciale	100	98	95	91	89	86	85	-15

(\*) Stima

(<sup>°</sup>) Previsione

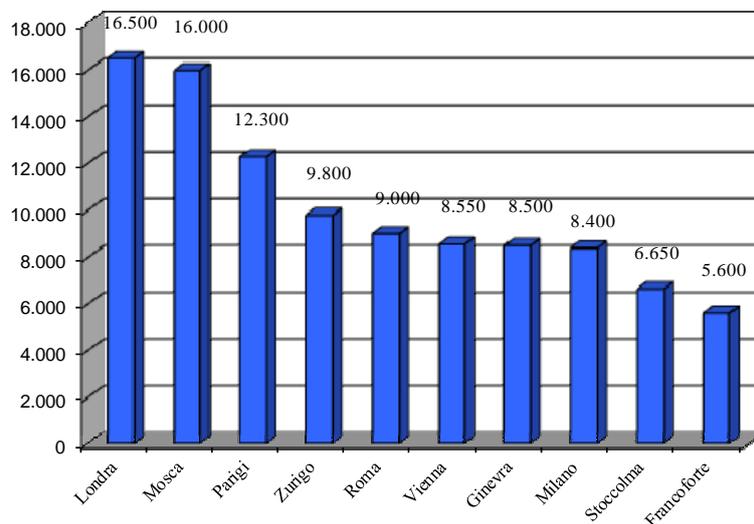
(\*\*) I dati sono disponibili per la sola Inghilterra e non per l'intera Gran Bretagna (Inghilterra, Scozia e Galles)

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI

Tavola 6

**Classifica delle dieci città europee con i prezzi residenziali più elevati**

(euro/mq, valori massimi, settembre 2013)

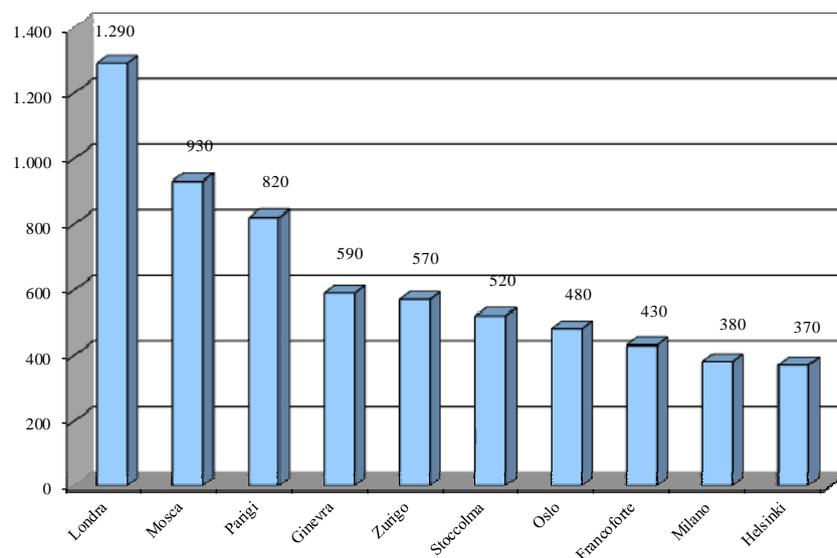


Fonte: SCENARI IMMOBILIARI

Tavola 7

**Classifica delle dieci città con i canoni degli uffici più elevati in Europa**

(euro/mq/anno, settembre 2013)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI