

## Aumentano le compravendite ma i prezzi rimangono al palo

I valori immobiliari in Italia tendono ancora a flettere, seppure in misura residuale, nonostante l'incremento delle compravendite. Alla base di tale andamento divergente, si collocano fattori quali la debolezza reddituale di parte della domanda e il perdurante eccesso di offerta, che ricoprono una funzione calmierante sui prezzi.

Se si osserva il grafico sottostante, che mostra la correlazione sul mercato immobiliare italiano tra prezzi e compravendite, si nota come queste ultime influenzino i prezzi con un ritardo temporale di un paio d'anni. Nell'ultimo ciclo immobiliare, però, la situazione risulta anomala in quanto le compravendite sono in crescita da tre anni ma i prezzi in parallelo continuano ad essere interessati da variazioni negative, seppur contenute. Il processo di lento riallineamento di prezzi e quantità può essere letto anche attraverso la recente evoluzione degli indicatori di mercato, quali i tempi medi di vendita e locazione e gli sconti praticati sui prezzi richiesti. Tali indicatori mostrano una tendenza a recuperare le posizioni perse con molta gradualità e in ritardo rispetto alla ripresa delle compravendite e alla stabilizzazione delle locazioni.

La fase di contrazione dei prezzi sembra comunque volgere al termine, come si può evincere dall'entità del calo via via decrescente che, secondo Nomisma, dovrebbe caratterizzare i prezzi nel corso del prossimo biennio. Per l'anno in corso, la flessione dei valori è attesa di poco superiore al punto percentuale per abitazioni e negozi, mentre per gli immobili direzionali dovrebbe risultare leggermente più marcata (-1,5%). Nel 2018 si dovrebbero registrare gli ultimi segni negativi, per poi avviare la fase espansiva a partire dal 2019, ancorché con tassi di variazione di lieve entità. Nel medio termine pare dunque prefigurarsi uno scenario di sostanziale stagnazione dei valori, alla luce di tassi di crescita non sufficienti ad alimentare aspettative particolarmente ottimistiche. Sul fronte delle compravendite, Nomisma stima per il 2017 circa 548 mila transazioni con un incremento del 6,2% rispetto allo scorso anno, destinato a ridursi ulteriormente nel 2018, quando dovrebbe attestarsi al 2,3% in considerazione delle 561 mila transazioni previste. Il 2019 dovrebbe contribuire a dare un nuovo impulso alla crescita del mercato residenziale con un numero di unità compravendute di poco inferiore alle 600 mila unità (+6,4% a/a), grazie al graduale miglioramento del contesto economico garantito da migliori livelli occupazionali e, conseguentemente, da un incremento del reddito disponibile delle famiglie. Allo stesso modo, la riduzione dello sconto praticato in fase di trattativa, osservabile a partire dal 2014, contribuisce a delineare un quadro di maggiore favore per la ripresa in atto nel mercato immobiliare.

La situazione di sostanziale stagnazione dei prezzi che pare profilarsi nella media dei maggiori mercati nasconde, tuttavia, congiunture locali che, in taluni casi, mostrano un'accentuazione della

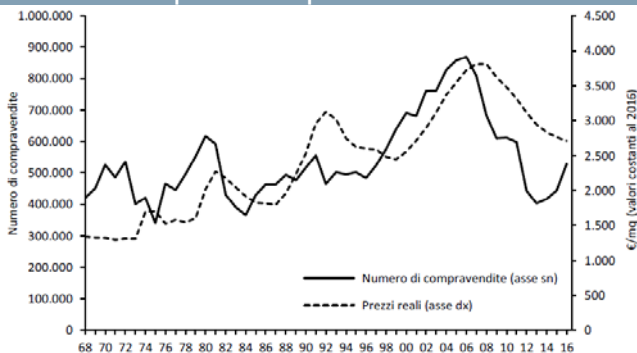
18 settembre 2017

Nota mensile

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

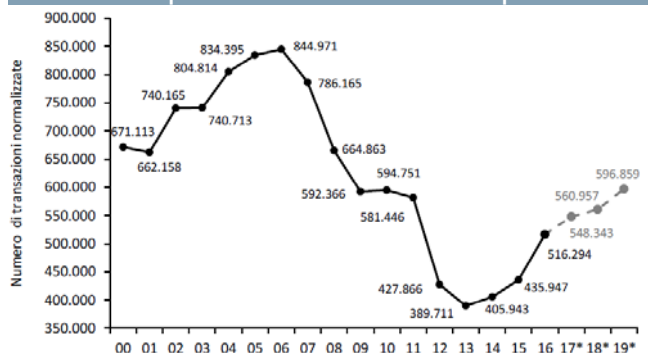
Ester Brizzolaro

Andamento compravendite e prezzi delle abitazioni in Italia



Fonte: Nomisma

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



Nota: (\*) previsioni Nomisma. Fonte: Agenzia delle entrate

variazione negativa dei prezzi rispetto al semestre precedente, sia nel segmento abitativo che in quello dei negozi. Al momento sembra scongiurato il pericolo di una più intensa svalutazione dei valori immobiliari alimentata da una massiva immissione sul mercato degli immobili a garanzia dei crediti deteriorati. Tale processo sta infatti avvenendo con gradualità, nel tentativo di salvaguardare il valore degli attivi.

Variazioni semestrali dei prezzi degli immobili (%)		
	2° semestre 2016	1° semestre 2017
Abitazioni nuove	-0,5	-0,5
Abitazioni usate	-0,6	-0,6
Uffici	-1,1	-0,8
Negozi	-0,7	-0,7

Fonte: Nomisma

Qualche segnale d'inversione del trend decrescente dei prezzi proviene dai mercati pregiati e centrali di alcune realtà, dove le condizioni per una ripresa dei valori sono favorite dalla presenza di una domanda solvibile alla ricerca di un'offerta di qualità. Nel segmento delle abitazioni nuove si registrano variazioni positive dei prezzi, seppure modeste, nelle zone di pregio e nei centri di Bologna, Firenze e Milano.

Per gli uffici l'unica inversione di segno si riscontra nei prezzi praticati nel centro di Firenze, mentre per i negozi si segnalano analoghe tendenze in corrispondenza dei mercati centrali di Cagliari, Milano, Roma e Venezia.

Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti			
	Abitazioni	Uffici	Negozi
2017	-1,1	-1,5	-1,1
2018	-0,4	-0,7	-0,2
2019	0,3	-0,1	0,3

Fonte: Nomisma

Sul fronte della redditività, i ritorni di un investimento nel settore immobiliare, al netto della componente di evoluzione in conto capitale, si sono attestati negli ultimi tre anni nell'ordine del 5% per le abitazioni e gli uffici e del 7% per i negozi.

Tempi medi di vendita degli immobili (valori espressi in mesi)				
	1° sem. 2014	1° sem. 2015	1° sem. 2016	1° sem. 2017
Abitazioni	8,3	8,1	7,5	6,7
Uffici	10,8	10,4	10,1	9,5
Negozi	10,0	9,7	9,6	8,9

Fonte: Nomisma

Tempi medi di locazione degli immobili (valori espressi in mesi)				
	1° sem. 2014	1° sem. 2015	1° sem. 2016	1° sem. 2017
Abitazioni	4,0	3,9	3,8	3,4
Uffici	7,0	6,8	6,7	6,2
Negozi	6,6	6,3	6,3	5,8

Fonte: Nomisma

Sconti medi praticati sui prezzi richiesti (valori %)				
	1° sem. 2014	1° sem. 2015	1° sem. 2016	1° sem. 2017
Abitazioni	16,5	15,9	15,2	14,4
Uffici	17,6	16,9	16,5	16,2
Negozi	17,1	16,3	15,8	15,7

Fonte: Nomisma

## Avvertenza generale

Il presente documento costituisce uno stralcio di una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le sezioni de documento dedicate al mercato immobiliare sono distribuite anche da Intesa Sanpaolo Casa, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, autorizzata all'esercizio dell'attività di intermediazione immobiliare.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia non viene fornita nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione dello stesso e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile.