

Il mercato italiano della locazione

Per l'Italia le prospettive economiche sono migliorate negli ultimi tempi e la proiezione sul 2018 dovrebbe essere già di per sé sufficiente a garantire una crescita importante, esito elettorale permettendo. La fase di ripresa lascia ancora l'attività economica al di sotto del livello pre-crisi ma ci sono buoni motivi per essere relativamente ottimisti sul prossimo biennio. Il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita del PIL dell'1,4% quest'anno, solo in lieve rallentamento rispetto all'1,5% stimato per il 2017, e dell'1,1% per il 2019. L'evoluzione congiunturale dovrebbe vedere una accelerazione a inizio 2018 e una successiva decelerazione.

Sul fronte delle locazioni immobiliari, pur mancando informazioni quantitative sulla dimensione del segmento, gli esperti del settore rilevano un crescente ottimismo. Secondo Nomisma a favorire la ripresa e la dinamicità di questo mercato è soprattutto la domanda di locazioni brevi, ossia per periodi di tempo limitati da parte di lavoratori in mobilità, nonché di giovani per motivi di studio. Anche la componente tradizionale, rappresentata da famiglie, risulta in crescita anche se costituita prevalentemente dai soggetti che rimangono esclusi dal mercato della proprietà. Invece continua ad essere in calo la domanda di affitto di uffici e negozi.

L'offerta di immobili in locazione si conferma rilevante e, secondo Nomisma, risulta essere ovunque in crescita, con l'unica eccezione della locazione residenziale, dove il quadro appare più stabile se non quasi in leggero calo. Per quest'ultimo segmento l'opzione della locazione rimane minoritaria e pertanto l'offerta appare sufficiente a soddisfare la domanda. Se dovesse diffondersi la cultura della locazione come scelta di residenzialità, si porrebbe allora il problema di un'offerta esigua e spesso di scarsa qualità.

Per quanto riguarda l'andamento dei canoni di locazione gli aggiustamenti al ribasso che hanno caratterizzato anche il secondo semestre 2017 sono riconducibili al prevalere della debolezza economica di buona parte della domanda rispetto alle esigenze di redditività dell'offerta. Ciononostante si può affermare che il mercato dell'affitto delle abitazioni abbia accusato gli effetti della crisi in misura minore rispetto a quello della proprietà, come si può evincere dalla variazione cumulata dei canoni che somma a -20% (vedi grafico sottostante) a fronte del -25% dei prezzi. A livello di media urbana, tra i mercati con variazioni positive dei canoni attualmente si notano Milano e Bologna.

L'evoluzione dei prezzi e dei canoni si riflette sul rendimento lordo da locazione, che rappresenta il risultato del rapporto tra le due grandezze (canoni/prezzi).

29 gennaio 2018

Nota mensile

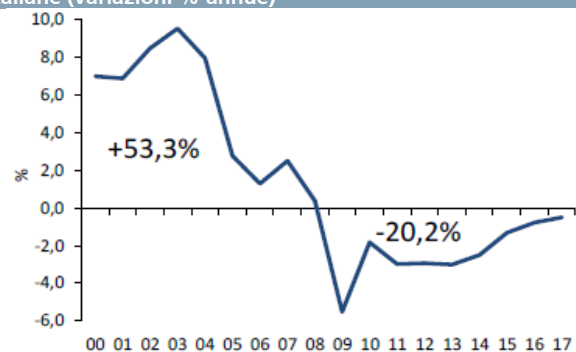
Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ester Brizzolaro

Variazione % dei canoni correnti degli immobili nelle maggiori città Italiane		
Dati in %	Variazione semestrale 1° sem - 2° sem 2017	Variazione annuale 2° sem 2016 - 2°sem 2017
Abitazioni usate	-0,2	-0,5
Uffici	-0,7	-1,4
Negozi	-0,5	-0,9

Fonte: Nomisma

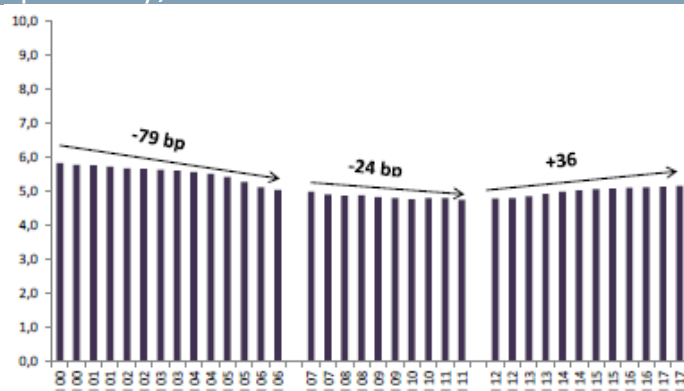
Evoluzione dei canoni di abitazioni usate nelle principali città italiane (variazioni % annue)



Fonte: Nomisma

Nel periodo tra gli anni 2000 e 2006 la crescita più sostenuta dei prezzi rispetto ai canoni aveva favorito una compressione dei rendimenti di 75, 79 e 95 punti base rispettivamente nel segmento commerciale, residenziale e terziario.

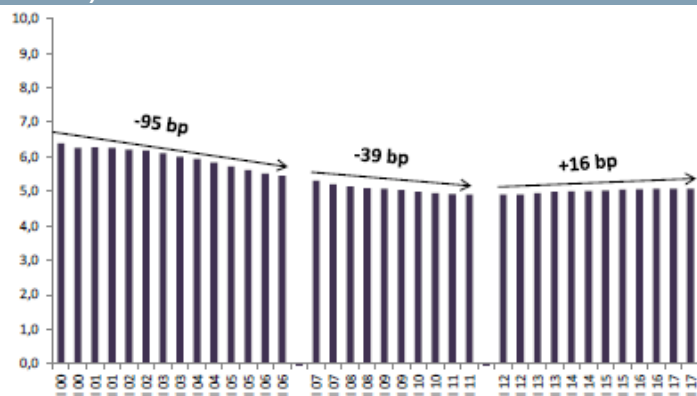
Abitazioni - Rendimento medio lordo annuo degli immobili locati (in %) - Differenze tra gli estremi dei periodi (in punti base bp)



Fonte: Nomisma

Nella fase recessiva (2007-2011) l'ulteriore flessione dei rendimenti, compresa tra i 24 e i 39 punti base (rispettivamente residenziale e terziario), deve essere ricondotta alla maggiore debolezza dei canoni rispetto ai prezzi.

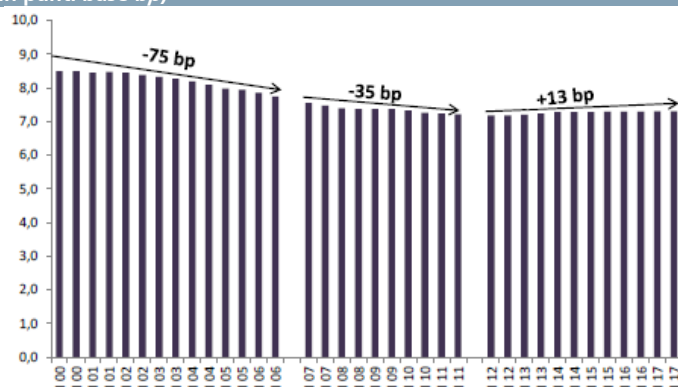
Uffici - Rendimento medio lordo annuo degli immobili locati (in %) - Differenze tra gli estremi dei periodi (in punti base)



Fonte: Nomisma

Infine, nell'ultimo periodo 2012-2017 il minore calo dei canoni ha permesso ai rendimenti di ritornare leggermente a crescere tra i 13 e i 36 punti base, a seconda del comparto (rispettivamente commerciale e residenziale).

Negozi - Rendimento medio lordo annuo degli immobili locati (in %) - Differenze tra gli estremi dei periodi (in punti base bp)



Fonte: Nomisma

Per quanto riguarda abitazioni e uffici i rendimenti si sono riportati quasi sui livelli precrisi (rispettivamente 5,2% e 5,1% lordo annuo), mentre per i negozi permane ancora una differenza da colmare (7,3% lordo annuo).

Indicatori di liquidità del mercato immobiliare: tempi e sconti

Il processo di lento miglioramento del mercato immobiliare italiano risulta evidente anche attraverso la recente evoluzione degli indicatori di liquidità, quali i tempi medi di vendita/locazione e gli sconti praticati sui prezzi richiesti. Tali indicatori mostrano una tendenza al recupero delle posizioni perse durante la crisi seppure con intensità e tempistica in deciso ritardo rispetto alla ripresa delle compravendite e alla stabilizzazione delle locazioni.

La riduzione dei tempi medi di vendita è un fenomeno iniziato debolmente nel 2014 per le abitazioni e nel 2015 per negozi e uffici, quando sono maturate le condizioni per un cambiamento della congiuntura. Da allora la contrazione si è progressivamente intensificata, seppure non in maniera tale da consentire il recupero dei livelli ante crisi.

Attualmente, secondo Nomisma, occorrono in media 6,5 mesi per cedere un'abitazione e 3 mesi per affittarla ma, se i tempi di locazione si sono sempre mantenuti nell'ordine del trimestre, quelli di vendita si sono talmente dilatati da risultare tuttora, nonostante la riduzione in corso, più elevati di 1,5 mesi rispetto ai livelli precrisi.

Per uffici e negozi i tempi di assorbimento, oltre a risultare più lunghi rispetto alle abitazioni (rispettivamente 9 e 9,5 mesi per la vendita), si mantengono ancora nettamente al di sopra dei minimi dello scorso decennio: 3,4 mesi per gli uffici e 3,3 mesi per i negozi.

Tempi medi di vendita e locazione				
Dati in mesi	2014	2015	2016	2017
Tempi medi di vendita				
Abitazioni usate	8,3	7,8	7,2	6,5
Uffici	11,0	10,4	10,0	9,5
Negozi	10,2	9,7	9,5	9,0
Tempi medi di locazione				
Abitazioni usate	4,0	3,9	3,5	3,1
Uffici	7,3	6,6	6,6	6,2
Negozi	6,8	6,2	6,0	5,6

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.