



## Overview sul mercato immobiliare italiano

La seconda ondata pandemica ha aperto una nuova fase di incertezza creando i presupposti per una ripresa economica molto più difficoltosa di quella prospettata in precedenza. L'effettiva disponibilità di vaccini a partire da inizio 2021, benché con una distribuzione razionata, rappresenta un passo in avanti significativo verso l'auspicato ritorno alla normalità, con effetti positivi visibili probabilmente a partire dalla seconda parte dell'anno.

Il difficile contesto economico comporta maggiore prudenza nelle scelte di acquisto e di investimento da parte dei soggetti interessati, aumentando invece le riserve di risparmio come forma di cautela da possibili scenari avversi e, in aggiunta, procrastina le decisioni di spesa riguardanti i beni durevoli, tra cui l'investimento immobiliare. A tale atteggiamento prudentiale, nei prossimi mesi si affiancheranno criticità reddituali che contribuiranno a limitare il potere di acquisto delle famiglie. Il perdurare delle restrizioni e la caduta dei livelli di attività economica avranno come conseguenza la riduzione di molte attività, in particolare quelle più toccate dalle limitazioni, come quelle commerciali e i servizi ricettivi. Questo comporterà, con ogni probabilità, una perdita di posti di lavoro, in particolare quando verrà meno il divieto di licenziamento per le imprese che usufruiscono delle misure di supporto economico varate dal Governo.

Con riferimento al mercato immobiliare, questo scenario delinea un deterioramento della domanda di acquisto, in particolare per quanto concerne il settore residenziale. Il differimento delle scelte e la maggiore fragilità delle famiglie non potranno che contribuire ad un ridimensionamento dei livelli di attività. La domanda di acquisto, che già nel recente passato ha manifestato un ricorso consistente al finanziamento bancario per poter accedere al bene immobile, è destinata pertanto ad aumentare ulteriormente questa dipendenza, proprio in considerazione del fatto che rischia di vedere deteriorata la propria capacità reddituale. Per contro, gli istituti di credito saranno costretti a mettere in atto atteggiamenti prudentiali di limitazione delle erogazioni per evitare di incorrere nuovamente in una quota eccessiva di crediti deteriorati. L'andamento delle transazioni immobiliari nell'anno in corso dipenderà molto dall'effettiva tempestività ed efficacia con cui i vaccini saranno somministrati: lo scenario più verosimile lascia intendere che sarà un processo molto graduale, tanto da rendere improbabile un effetto rimbalzo e una ripresa vivace del mercato.

Tali considerazioni hanno indotto gli esperti di Nomisma a delineare 2 diversi scenari di evoluzione del contesto macroeconomico e, conseguentemente, del mercato immobiliare italiano: 1) lo scenario Base è quello preso a riferimento e presuppone una ripresa graduale seppur lenta dell'economia nel triennio 2021-23, arrivando al termine del periodo di proiezione a recuperare quasi completamente il gap in termini di PIL rispetto ai livelli pre-COVID; 2) lo scenario Hard, invece, delinea un quadro più problematico caratterizzato da una ripresa più blanda, tanto da

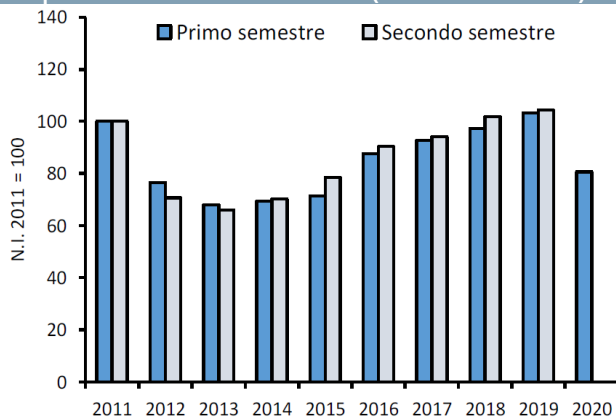
26 gennaio 2021

Nota mensile

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

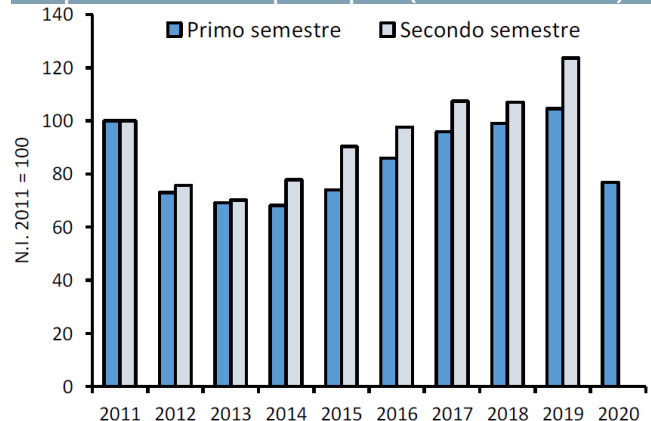
Ester Brizzolaro

Compravendita immobili residenziali (nr indice semestrale)



Fonte: Nomisma

Compravendita immobili per l'impresa (nr indice semestrale)



Fonte: Nomisma

mantenere un gap di oltre 3 punti percentuali di PIL al termine del 2023 rispetto ai livelli precedenti la pandemia.

Nello scenario Base il PIL italiano perde quasi 10 punti percentuali nel 2020, per poi sperimentare un parziale rimbalzo nel 2021 di poco più di 5pp, e un recupero ancor più contenuto nel biennio successivo, con tassi di crescita rispettivamente pari a 2,7% nel 2022 e 1,7% nel 2023.

Nello scenario Hard il PIL italiano perde poco più di 10 punti percentuali nel 2020, per poi sperimentare un parziale rimbalzo nel 2021 di poco più di 4pp, e un recupero ancor più contenuto nel biennio successivo, con tassi di crescita rispettivamente pari a 2,5% nel 2022 e 1,6% nel 2023.

Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti nei 2 scenari (variazioni% a/a)						
	Abitazioni		Uffici		Negozi	
	Scenario Base	Scenario Hard	Scenario Base	Scenario Hard	Scenario Base	Scenario Hard
2021	-1,6	-2,2	-2,5	-3,0	-1,9	-2,4
2022	-0,6	-1,0	-1,4	-1,8	-1,1	-1,6
2023	0,1	-0,3	-0,6	-1,0	-0,3	-0,8

Fonte: Nomisma

Le prospettive di Nomisma per il prossimo triennio indicano una prosecuzione della fase di contrazione dei valori, con un trend decrescente nel tempo. Per il 2021 si prospettano segni negativi in tutti i comparti, più pronunciati nei segmenti degli immobili di impresa (rispettivamente -2,5% e -1,9% per uffici e negozi nello scenario Base) rispetto al settore residenziale (-1,6%). Il segmento direzionale subirà le contrazioni più intense, tanto da far registrare mediamente un arretramento di 4,5 punti percentuali al termine del triennio di previsione, mentre il settore commerciale nel medesimo periodo sperimenterà un calo del 3,3%.

Il settore residenziale sarà il meno impattato dalla riduzione dei valori (-2% il differenziale al termine del periodo di previsione rispetto al livello medio dei prezzi del 2020) e il primo ad invertire il trend negativo. La situazione si presenta molto eterogenea tra le varie città, Milano e Bologna dovrebbero essere le prime ad evidenziare segnali di crescita nel 2022, cui si potrebbero affiancare Firenze, Venezia, Palermo e Cagliari a partire dal 2023. Le città che manifesteranno i cali più intensi saranno, invece, Torino, Genova e Roma, con un andamento deflattivo per tutto il triennio di previsione.

## 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 del 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.