



Mercato immobiliare

La congiuntura in Italia

Mercato immobiliare

La curva del ciclo immobiliare, dopo l'inversione di tendenza del periodo pandemico, nel 2021 ha mostrato un deciso balzo in avanti sostenuta dalla rilevante crescita delle compravendite e dalla risalita dei prezzi, proseguita nel 2022. Il deciso rallentamento, che invece sembra prospettarsi per l'anno in corso per il mercato immobiliare italiano, corrisponde a una chiusura della fase di crescita post pandemica e all'avvio di una nuova fase di arretramento, complice l'impennata dell'indice generale dei prezzi che ha indebolito la capacità di spesa e di investimento di famiglie e imprese e una politica monetaria fortemente restrittiva finalizzata a smorzare la fiammata inflattiva. Gli indicatori qualitativi preannunciano una contrazione dei livelli di attività del mercato dell'acquisto di abitazioni che a sua volta determinerà un rallentamento dei prezzi immobiliari nei valori correnti. Fattore quest'ultimo maggiormente evidente nel settore non residenziale, in particolare per gli uffici.

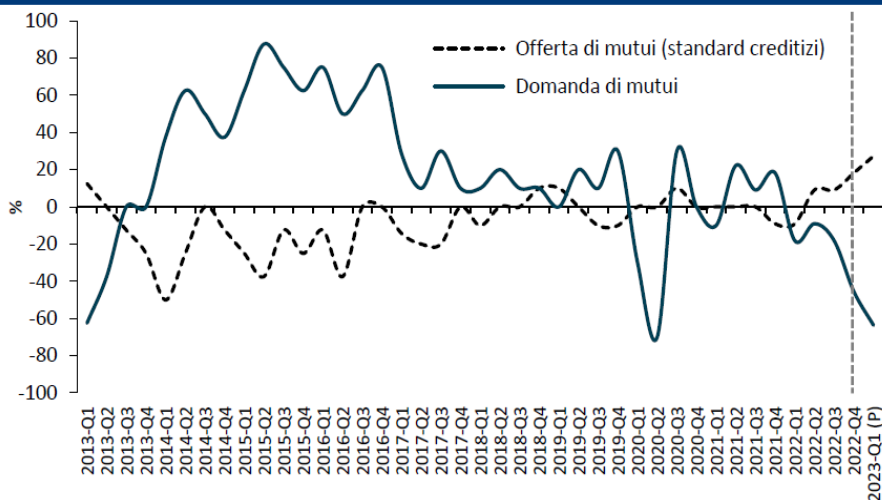
20 aprile 2023

Nota mensile

Direzione Studi e Ricerche

Ester Brizzolara

Andamento di offerta e domanda di mutui per acquisto di abitazioni
(dati trimestrali; percentuale netta)



Fonte: Nomisma

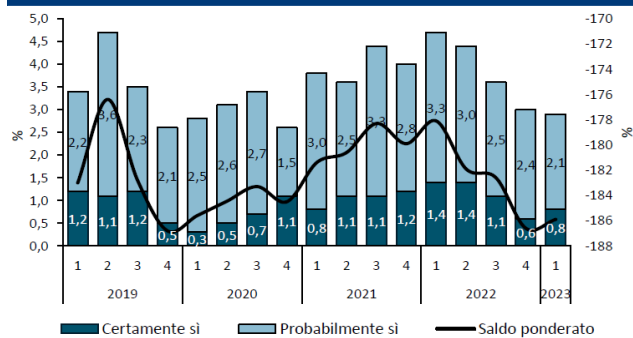
Mercato immobiliare

L'economia italiana sembra aver scongiurato la recessione nel 2023 seppure nel primo trimestre siano proseguite le difficoltà già evidenti sul finire dello scorso anno. Tuttavia, l'impennata d'inflazione che ha caratterizzato il 2022 fatica a diminuire di intensità nella sua componente core (ossia al netto dei beni soggetti a forte volatilità come i generi alimentari e i costi energetici), contraendo il potere di acquisto delle famiglie e spingendo le istituzioni finanziarie europee a proseguire nella politica restrittiva di innalzamento dei tassi di interesse.

Tale contesto sta determinando un irrigidimento nei criteri di erogazione di credito e un indebolimento della domanda abitativa, con una conseguente contrazione dei mutui per l'acquisto di abitazioni e una flessione delle compravendite residenziali che ragionevolmente potrebbe protrarsi fino a metà 2024. Di conseguenza anche la fase di ripresa dei prezzi immobiliari fin qui evidenziata è attesa subire modesti aumenti nei valori nominali e flessioni in termini reali, a causa della persistenza della spinta inflattiva.

Secondo le stime di Nomisma le difficoltà evidenziate nell'accesso al credito si rifletteranno inevitabilmente sul mercato immobiliare residenziale, in considerazione del fatto che circa la metà dell'attività transattiva è sostenuta da finanziamenti. La perdita di potere di acquisto e le difficoltà di ottenimento del mutuo sono i fattori alla base del calo delle intenzioni di acquisto di abitazioni da parte delle famiglie, come evidenzia il grafico sottostante. Ad inizio 2022 i propositi avevano raggiunto punte prossime ai massimi della serie storica, per poi ridimensionarsi nel corso dell'anno. Ad inizio 2023 si è registrato un ulteriore lieve calo dell'aggregato complessivo della domanda, sebbene sia cambiata parzialmente la composizione, con un rialzo della componente certa (da 0,6% a 0,8%) e una flessione di quella più volatile (da 2,4% a 2,1%).

Intenzioni di acquisto di un'abitazione nei successivi 12 mesi (% sul totale dei rispondenti e saldo % ponderato tra giudizi di aumento e giudizi di calo)



Fonte: Istat

Previsioni del numero di compravendite residenziali ed erogazioni di nuovi mutui alle famiglie per acquisto di abitazioni (valori assoluti e variazioni % annuali)

Anno	Erogazione di nuovi mutui per l'acquisto di abitazioni		Compravendite residenziali	
	mld di euro	Variaz. annua	Nr di transazioni normalizz. (migliaia)	Variaz. annuale
2019	42,2	-4,8%	604	4,2%
2020	40,5	-4,0%	559	-7,5%
2021	53,4	31,8%	749	34,1%
2022	54,0	1,1%	784	4,7%
2023	44,1	-18,3%	670	-14,6%
2024	44,0	-0,3%	643	-4,1%
2025	43,9	-0,3%	669	4,1%

Fonte: Nomisma

La fase recessiva delle erogazioni di nuovi mutui dovrebbe interessare tutto il 2023 e parte del 2024, secondo le stime di Nomisma riportate in tabella, con una flessione del 18,3% attesa per quest'anno e una sostanziale stabilità a consuntivo del 2024 (-0,3%), come conseguenza di una prima parte dell'anno in contrazione e di una seconda in recupero. Nel 2025 il valore dei nuovi mutui dovrebbe attestarsi sugli stessi livelli del 2024, con poco meno di 44 miliardi di euro (-0,3% la variazione annuale).

La flessione delle compravendite è attesa determinare un rallentamento dei prezzi immobiliari nei valori correnti e una contrazione nei valori reali. La fase recessiva delle compravendite si trasferirà sui prezzi delle abitazioni, attenuando la spinta rialzista osservata all'uscita del periodo pandemico. Già nella seconda metà del 2022, infatti, si è manifestato un rallentamento della crescita dei prezzi nella media dei grandi centri abitati monitorati da Nomisma. La flessione delle compravendite prevista per tutto il 2023 e parte del 2024 dovrebbe attenuare la crescita dei

prezzi delle abitazioni all'1% nel 2023, per poi ridurlo ulteriormente, a 0,2% nel 2024, salvo poi lasciare spazio ad una timida ripresa nel 2025 nell'ordine di 0,5%. L'eterogeneità di andamento tra le maggiori città monitorate risulta marcata, dal momento che Milano, Firenze e Torino sono attese sperimentare un incremento medio sostenuto dei prezzi al termine del triennio di previsione, mentre sul fronte opposto le città di Napoli, Bari, Genova e Venezia dovrebbero risultare in contrazione rispetto ai valori del 2022. Considerando però l'effetto dell'inflazione che, come già evidenziato, rimarrà su livelli elevati anche nell'anno in corso e sarà comunque superiore al 2% nel biennio seguente, i segni dovrebbero diventare negativi per tutto il triennio di previsione stimato da Nomisma.

Previsione dei prezzi medi a valori nominali e valori reali nelle maggiori città italiane; anno base 2022 (variazioni % annuali)

%	Abitazioni		Uffici		Negozi	
	Valori Nominali	Valori Reali	Valori Nominali	Valori Reali	Valori Nominali	Valori Reali
2022	2,9	-4,9	0,5	-7,1	0,6	-7,1
2023	1,0	-4,8	-0,3	-6,0	0,2	-5,6
2024	0,2	-2,3	0,1	-2,5	0,3	-2,2
2025	0,5	-1,4	0,5	-1,5	0,7	-1,3

Fonte: Nomisma

La frenata dei prezzi sarà ancora più evidente nel settore non residenziale, in particolare per gli uffici. Anche nel triennio di previsione il segmento degli uffici è visto scontare le difficoltà maggiori con una contrazione dei prezzi stimati da Nomisma di -0,3% nel 2023, una sostanziale stabilità nel 2024 (+0,1%) e timidi segnali positivi nel 2025 (+0,5%). La città di Milano si distingue per l'andamento decisamente più favorevole, mentre sul fronte opposto le città di Venezia, Genova e Catania sono attese scontare una flessione rispetto ai livelli del 2022.

Nel segmento dei negozi il rallentamento dei prezzi è atteso particolarmente evidente nel 2023 e nel 2024, senza tuttavia provocare flessioni in termini di media nei maggiori mercati (nei due anni rispettivamente +0,2% e +0,3%), mentre nel 2025 si dovrebbe registrare una modesta intensificazione della crescita (+0,7%). Come nel segmento direzionale, anche in questo caso Milano è attesa segnare dati migliori al termine del triennio di previsione, distanziando Roma, che dovrebbe sperimentare un aumento dei prezzi più modesto.

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.