

Aggiornamento sul mercato residenziale italiano

28 ottobre 2024 - 14:10 CET

Data e ora di produzione

Mercato immobiliare

Le compravendite di abitazioni nel 2° trimestre 2024 hanno registrato un lieve incremento in termini tendenziali, dell'1,2% a livello nazionale. Il progresso ha riguardato gran parte delle aree territoriali, seppure con intensità leggermente diversa. Nello stesso arco temporale le locazioni residenziali hanno subito una flessione a/a, del 2,7% circa. La contrazione ha colpito più o meno nella stessa misura i comuni ad alta intensità abitativa e quelli minori. Il canone annuo riferito alle locazioni residenziali registrate nel 2° trimestre 2024, invece, è aumentato del 2,6%.

Nota mensile

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Ester Brizzolara

Analista Finanziario

Paolo Leoni

Analista Finanziario

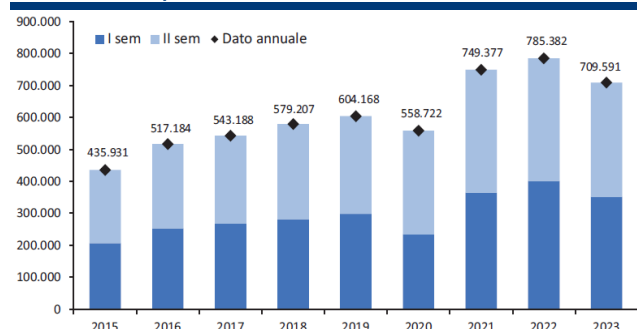
28 ottobre 2024 - 14:15 CET

Data e ora di circolazione

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

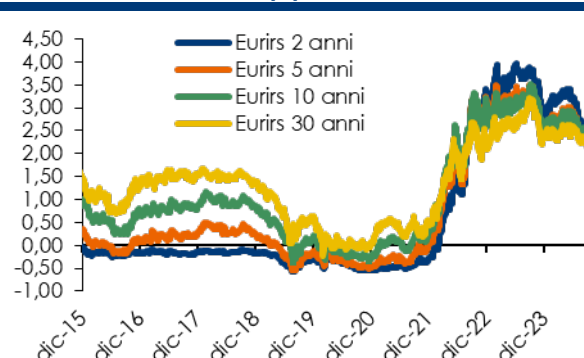
Da metà settembre i tassi Euribor e il tasso Eurirs a 2 anni hanno continuato la discesa sul graduale rafforzarsi delle attese, poi confermate dall'effettivo esito della riunione di ottobre, di tagli più ravvicinati da parte della BCE; un contributo importante è stato fornito anche dall'inflazione di settembre, scesa al di sotto dell'obiettivo della banca centrale. Questi fattori hanno spinto al ribasso anche i tassi Eurirs a 5, 10 e a 30 anni ma tale discesa è stata compensata dall'influenza della dinamica rialzista dei tassi statunitensi. Nel corso della restante parte dell'anno è atteso un andamento decrescente sia per i tassi Euribor sia per quelli Eurirs: i primi dovrebbero continuare la fase discendente anche fino a giugno 2025, mentre i secondi, nel corso del prossimo anno dovrebbero mostrare punti di svolta al rialzo. Tali inversioni si collegheranno probabilmente nel 2° trimestre per i tassi a 2 e a 5 anni e già nel 1° trimestre per quelli a 10 e 30 anni.

Numero di compravendite di abitazioni in Italia 2015-2023



Fonte: Agenzia delle Entrate

L'andamento dei tassi Eurirs (%)



Fonte: Bloomberg:

Mercato immobiliare

La riduzione dei tassi ufficiali da parte della BCE ha generato un maggiore clima di fiducia tra i potenziali acquirenti sul mercato immobiliare in considerazione della progressiva riduzione dei costi di finanziamento. Secondo gli ultimi dati pubblicati nell'Osservatorio dell'Agenzia delle Entrate, in Italia tra aprile e giugno 2024 sono state vendute circa 186 mila abitazioni, l'1,2% in più rispetto allo stesso periodo del 2023. Un aumento modesto ma significativo, che ha invertito un trend negativo che aveva caratterizzato lo scorso anno e anche il 1° trimestre 2024. Le compravendite residenziali, infatti, nel 2023 hanno subito un calo di circa il 10% e nei primi tre mesi di quest'anno la flessione è stata del 7%.

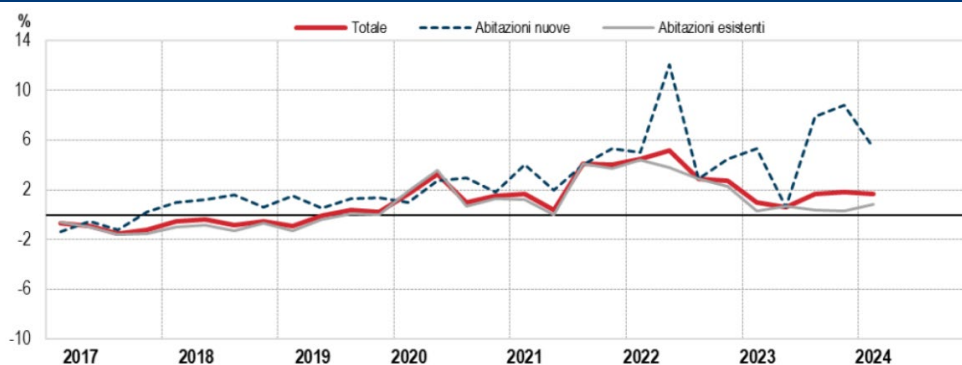
Ester Brizzolara

Nel 2° trimestre l'aumento degli acquisti è stato più marcato nel Nord e nel Centro Italia. Secondo i dati pubblicati dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate, i comuni più piccoli hanno trainato la crescita con una variazione dell'1,6%, mentre le città capoluogo hanno messo a segno un progresso frazionale, pari allo 0,2%. Le maggiori città italiane per popolazione mostrano invece una variazione media lievemente negativa ma caratterizzata da un quadro piuttosto eterogeneo. Genova e Roma hanno registrato scambi superiori al 3% mentre Milano e Firenze hanno mostrato volumi in calo di oltre il 7%. Le flessioni sono state più contenute a Bologna e Torino. Roma si conferma la città con la quota più elevata di acquisti di prime case, l'83% circa, mentre per gli acquisti di abitazioni di nuova costruzione la quota maggiore si osserva a Milano, il 12,6% del totale transato.

Mercato delle compravendite residenziali

In merito ai prezzi, i dati Istat (aggiornati al 1° trimestre) mostrano un aumento tendenziale dell'1,7% grazie al contributo positivo delle abitazioni nuove, che si sono apprezzate del 5,4%, e in misura minore delle case esistenti, i cui prezzi sono saliti dello 0,8%. La pressione della domanda sul nuovo continua a incidere sulle quotazioni data la scarsa offerta ancora disponibile sul mercato. Nel contempo sono aumentate le transazioni effettuate da persone fisiche finanziate da mutuo, che superano il 41% nel 2° trimestre per un ammontare di 9,6 mld di euro. Le case più vendute sono quelle sotto i 50 mq e quelle oltre i 115 mq. Segno che continua l'acquisto per investimento, soprattutto nelle città turistiche e universitarie.

Italia - variazioni percentuali tendenziali degli indici dei prezzi delle abitazioni nuove ed esistenti



Fonte: Istat

Cambia la tendenza anche nel segmento delle locazioni, sul quale si sono spostati molti italiani che hanno preferito rimandare l'acquisto negli ultimi semestri. L'aumento dei prezzi, il caro mutui, la situazione geopolitica internazionale sempre meno chiara ha spinto molti a scegliere una soluzione in affitto, meno vincolante.

Mercato delle locazioni residenziali

Nel 2° trimestre del 2024 sono statelocate poco più di 202 mila abitazioni, il 2,7% in meno rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno. La flessione colpisce più o meno nella stessa misura le residenze ubicate in comuni ad alta intensità abitativa e in comuni che non lo sono; in entrambi

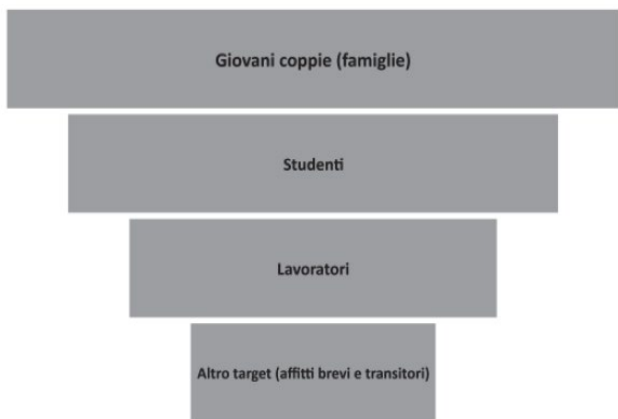
i casi il calo tendenziale è superiore al 2%. Il canone annuo riferito alle locazioni residenziali registrate nel 2° trimestre 2024, invece, cresce del 2,6%, pari a un volume di oltre 1,3 miliardi di euro. Analizzando i diversi segmenti di mercato, si osserva che i contratti ordinari di lungo periodo stipulati per la locazione di abitazioni hanno subito una contrazione ma mantenuto invariato il canone annuo complessivo. E' in lieve rialzo invece il numero di abitazioni locate con contratti ordinari transitori (1-3 anni) e per studenti, accompagnato da un rilevante incremento del canone annuo.

Nei capoluoghi di provincia si concentra il 60% del mercato italiano della locazione e il 45% di quello della compravendita. Da ciò la considerazione che il mercato della locazione si concentra maggiormente nei territori ad alta intensità abitativa, che esprimono una domanda sia da parte dei nuovi residenti, che di coloro che si spostano periodicamente per lavoro o per studio.

Secondo i dati Nomisma pubblicati nell'Osservatorio sul Mercato Immobiliare di luglio, che esamina i dati delle 13 maggiori città italiane, il mercato della locazione vede Milano, Roma, Firenze, Bologna e Padova esprimere valori medi più elevati, compresi tra 780-830 euro al mese in media. All'estremo opposto si collocano i mercati di Catania, Palermo, Torino e Bari con canoni medi compresi tra 450-520 euro al mese.

Sul mercato è presente una domanda espressa da diversi target di potenziali locatari, primi tra tutti le giovani coppie, seguiti dagli studenti, quindi dai lavoratori e infine dagli utilizzatori temporanei (turisti, lavoratori in trasferta, famiglie per uso temporaneo). La domanda di locazione espressa da questi target di popolazione nella ricerca di un'abitazione mette al primo posto la sostenibilità economica dell'affitto, quindi la localizzazione e a seguire il tipo di contratto proposto con i relativi oneri (garanzie e deposito).

Graduatoria decrescente dei target di domanda di locazione di un'abitazione per intensità della domanda



Fonte: Nomisma

Graduatoria decrescente dei fattori che concorrono a finalizzare la locazione di un'abitazione da parte della domanda



Fonte: Nomisma

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Paolo Leoni

Da metà settembre i tassi Euribor e il tasso Eurirs a 2 anni hanno continuato il trend discendente sul graduale rafforzarsi delle attese, poi confermate dall'effettivo esito della riunione di ottobre, di tagli più ravvicinati da parte della BCE. I tassi Eurirs a 5, 10 e a 30 anni sono rimasti invece sostanzialmente invariati.

Il 30 settembre, nell'audizione al Parlamento Europeo, la presidente Lagarde ha dichiarato che "gli ultimi sviluppi rafforzano la nostra fiducia che l'inflazione tornerà tempestivamente all'obiettivo" e che "di ciò si terrà conto alla nostra prossima riunione di politica monetaria in ottobre". Tale dichiarazione ha reso nettamente prevalenti le aspettative secondo cui il Consiglio direttivo era ormai orientato a tagliare nuovamente i tassi di 25 punti base, portando il tasso sui depositi al 3,25% prima di quanto precedentemente atteso. Tale rimodulazione si è riflessa direttamente in un più basso livello dei tassi Euribor ed Eurirs.

Alla base del cambiamento di passo della BCE c'è stata un'evoluzione dello scenario diversa da quella prevista dalla banca centrale: in particolare, non si è materializzata l'attesa riaccelerazione dei consumi che dovrebbe derivare dal recupero dei redditi reali. I rischi negativi rappresentati dal basso livello di fiducia delle famiglie, dall'inatteso aumento della propensione al risparmio (ormai su livelli ben superiori a quelli pre-pandemici) e dai primi (embrionali) segni di deterioramento occupazionale hanno dunque convinto la BCE della necessità di portare la politica monetaria a livelli neutrali in modo molto meno graduale di quanto previsto in precedenza.

Nella riunione di ottobre, infatti, l'autorità monetaria ha operato un altro taglio di 25pb sui tassi ufficiali, motivandolo con le sorprese negative venute dal flusso di dati sull'attività economica e dai rischi al ribasso presenti, sebbene la Presidente abbia ribadito che la banca centrale ritiene che la domanda finale riaccelererà e che non vi sarà recessione. Alla scelta ha anche contribuito l'andamento dell'inflazione, che a settembre (dopo oltre 3 anni) è tornata finalmente al di sotto dell'obiettivo del 2% della BCE: +1,7% a/a da +2,2% di agosto. La riduzione è stata causata principalmente dai prezzi dell'energia (-6,1% a/a), a cui si è affiancato però un promettente ridimensionamento di quelli dei servizi (+3,9% a/a da +4,1% di agosto): secondo le indagini di settore la dinamica del terziario, sebbene dovuta anche al rientro dell'effetto-Olimpiadi, dovrebbe persistere nei prossimi mesi, lasciando presumere un completamento del processo disinflattivo nella prima parte del 2025 (nel 4° trimestre 2024 l'inflazione dovrebbe invece rimbalzare a causa di effetti di base penalizzanti sull'energia). Anche la pubblicazione stessa del dato del CPI area euro di settembre ha generato spunti al ribasso sui tassi Euribor ed Eurirs. Tuttavia questi ultimi, nelle scadenze a 5, 10 e 30 anni, hanno subito importanti influenze rialziste dall'andamento dei corrispondenti tassi statunitensi fino a mostrare una variazione netta molto contenuta: questo è avvenuto principalmente in coincidenza con il report sul mercato del lavoro americano di settembre il quale, avendo mostrato un netto recupero occupazionale grazie a 254 mila nuovi occupati e a un ritorno del tasso di disoccupazione al 4,1%, ha portato a una ridefinizione delle attese di politica monetaria con un approccio più cadenzato da parte della Fed.

Riguardo alle prospettive, riteniamo che i dati giustifichino un altro taglio dei tassi BCE di 25pb a dicembre; in tale occasione, inoltre, le nuove previsioni dello staff potrebbero anche portare un mutamento dell'indirizzo sui tassi (che ad ottobre non è stato esplicitato in quanto si è preferito mantenere un atteggiamento dipendente dai dati). Per il 2025, comunque sia, ci attendiamo altre due riduzioni da un ¼ di punto da parte della banca centrale: queste dovrebbero avvenire a marzo e aprile, a meno che la pubblicazione di nuovi dati deludenti sul piano della crescita non induca l'autorità monetaria ad avvicinare gli interventi. Questo contesto dovrebbe quindi determinare nel corso della restante parte dell'anno un andamento decrescente sia per i tassi Euribor sia per quelli Eurirs: i primi dovrebbero continuare la fase discendente anche fino a giugno

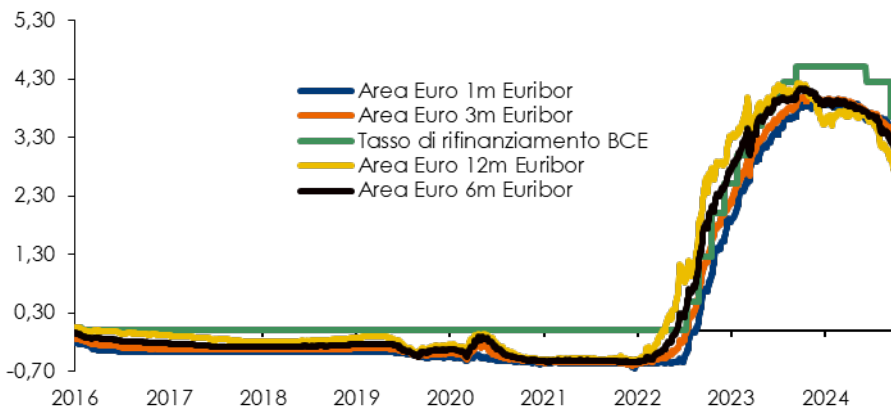
2025, mentre i secondi, nel corso del prossimo anno dovrebbero mostrare punti di svolta al rialzo. Tali inversioni si collocheranno probabilmente nel 2° trimestre per i tassi a 2 e a 5 anni e già nel 1° trimestre per quelli a 10 e 30 anni. Questo quadro previsionale rende ancora preferibile l'indebitamento a tasso variabile rispetto a quello a tasso fisso.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30anni

Positivi	Negativi*
Tasso variabile	Tasso fisso
Rata costante	

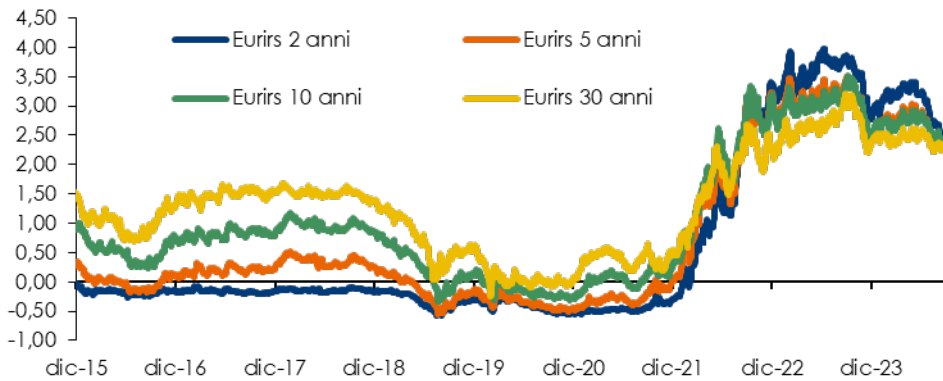
Nota: * L'eventuale opportunità di ristrutturazione è legata alle condizioni dello specifico mutuo di cui si è titolari e a quelle alternative, nonché ai costi dell'operazione. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi swap (Eurirs)



Fonte: Bloomberg

Avvertenza generale

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

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo 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 del presente documento, 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.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. 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 o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 17.09.2024.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, verrà messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati. Verrà inoltre messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/business/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o

altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

- (a) le opinioni espresse nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'/degli analista/i;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse;
- (c) uno degli analisti citati nel documento (Ester Brizzolara) è socio AIAF.

Note Metodologiche

Il presente documento è stato preparato sulla base della seguente metodologia.

Mercato Immobiliare

I commenti sul mercato immobiliare sono realizzati sulla base dei dati forniti da Nomisma, dalle Agenzie del Territorio o dalla Federazione Italiana degli Agenti Immobiliari Professionali e sulla base di altri studi tematici o inerenti il mercato immobiliare realizzati da Research Department di Intesa Sanpaolo.

Tassi di interesse su mutui e prestiti

L'universo di riferimento è quello dei mutui o prestiti a tasso fisso, a tasso variabile o a rata costante. La scadenza di riferimento per i prestiti è di 5 anni e per i mutui a tasso fisso o a tasso variabile è di 20 o 30 anni.

La selezione delle tipologie di indebitamento viene realizzata sulla base delle previsioni sui tassi d'interesse realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi