

22 Aprile 2010

Il mercato immobiliare italiano e i mutui alle famiglie

Area Pianificazione Strategica, Research & IR



❑ <i>Executive Summary</i>	3
❑ <i>Il mercato immobiliare italiano: confronto internazionale</i>	4
❑ <i>Il comparto immobiliare residenziale in Italia</i>	9
❑ <i>Focus: Top Real Estate</i>	15
❑ <i>Il mercato dei mutui bancari alle famiglie</i>	19



- ❑ **Il rallentamento del mercato immobiliare italiano**, cominciato nel 2007 in corrispondenza con la forte crisi economica e finanziaria globale, **è proseguito per tutto il 2009**. Rispetto al 2008, le compravendite sono calate di circa l'11% mentre i prezzi hanno registrato una diminuzione attorno al 4%.
- ❑ **La dinamica dei prezzi delle abitazioni in Italia, tuttavia, si è evoluta in maniera più graduale rispetto ad altri paesi** (in particolare quelli anglosassoni) **rendendola pertanto estranea a fenomeni di tipo speculativo**.
- ❑ **In prospettiva**, le attese degli operatori per il 2010 convergono su una **stabilizzazione del settore** con le quotazioni stabili o al peggio in calo del 2% e le compravendite in moderato aumento (intorno al 2%).
- ❑ **A livello di singoli comparti, cresce il residenziale di lusso (Top Real Estate)** che conferma la propria natura di bene rifugio, grazie alla crescente domanda da parte di investitori esteri rivolta alle città d'arte ed alle località turistiche. **In forte espansione soprattutto il mercato dei rustici e delle case di campagna**.
- ❑ **Relativamente al mercato dei mutui per acquisto abitazione**, negli anni più recenti il mercato italiano ha parzialmente recuperato il forte divario esistente nei confronti delle altre economie avanzate (in rapporto al Pil e al totale dei prestiti). **Il gap resta tuttavia alto (circa 20 p.p. rispetto all'Area Euro)**.
- ❑ Nel 2009, **le erogazioni di mutui per acquisto abitazioni hanno registrato un calo intorno al 12%, riflettendo la dinamica delle compravendite**. Per il 2010, in previsione di un miglioramento del quadro macroeconomico e del clima di fiducia dei consumatori, **è attesa una leggera ripresa dei flussi erogati (+2%)**.
- ❑ **E' salita nel 2009, in corrispondenza con il forte calo dei tassi, la domanda di mutui a tasso variabile** (circa il 48% delle erogazioni nel 2009, rispetto al 18% del 2008).
- ❑ **In aumento i flussi di nuove sofferenze delle famiglie consumatrici** (il tasso di decadimento sale dallo 0,8% del 2008 all'1,5% del 2009).



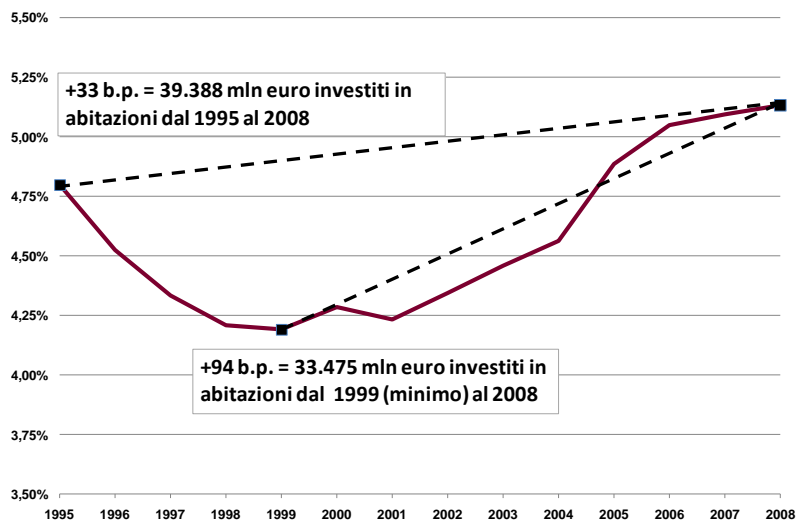
Il mercato immobiliare italiano: confronto internazionale

Il peso dell'immobiliare residenziale in Italia e in Europa

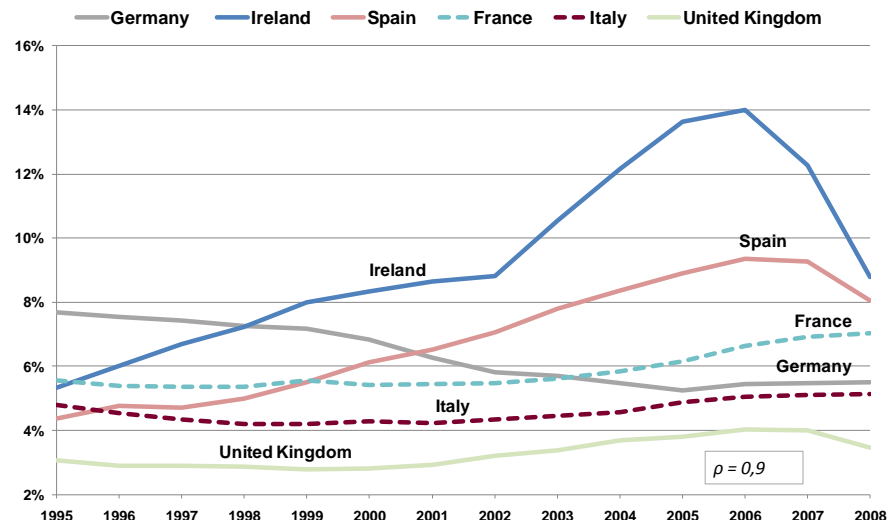


- ❑ In Italia la quota delle nuove abitazioni sul Pil ha evidenziato nell'ultimo decennio **un trend crescente**, con investimenti complessivi a partire dal 1995 **pari a 39,4 mld. di €** (di cui 33,5 mld. di € dal minimo del 1999).
- ❑ Nel nostro Paese la forte rilevanza della ricchezza legata all'immobiliare residenziale si associa ad una quota elevata di famiglie che sono proprietarie delle abitazione in cui vivono, **circa il 70% nel 2008**(*).
- ❑ **Tra i Paesi europei monitorati solo due hanno un rapporto Investimenti / Pil in calo evidente:** Irlanda (9% nel 2008 da 14% nel 2006) e Spagna (8% nel 2008 da 9% nel 2006). La Francia mostra un andamento simile all'Italia (ρ^{**}) tra le due serie storiche pari a 0,9).

Italia: Investimenti in abitazioni / Pil



Europa: Investimenti in abitazioni / Pil



(*) Rapporto Istat: "L'abitazione delle famiglie residenti in Italia", Febbraio 2010.

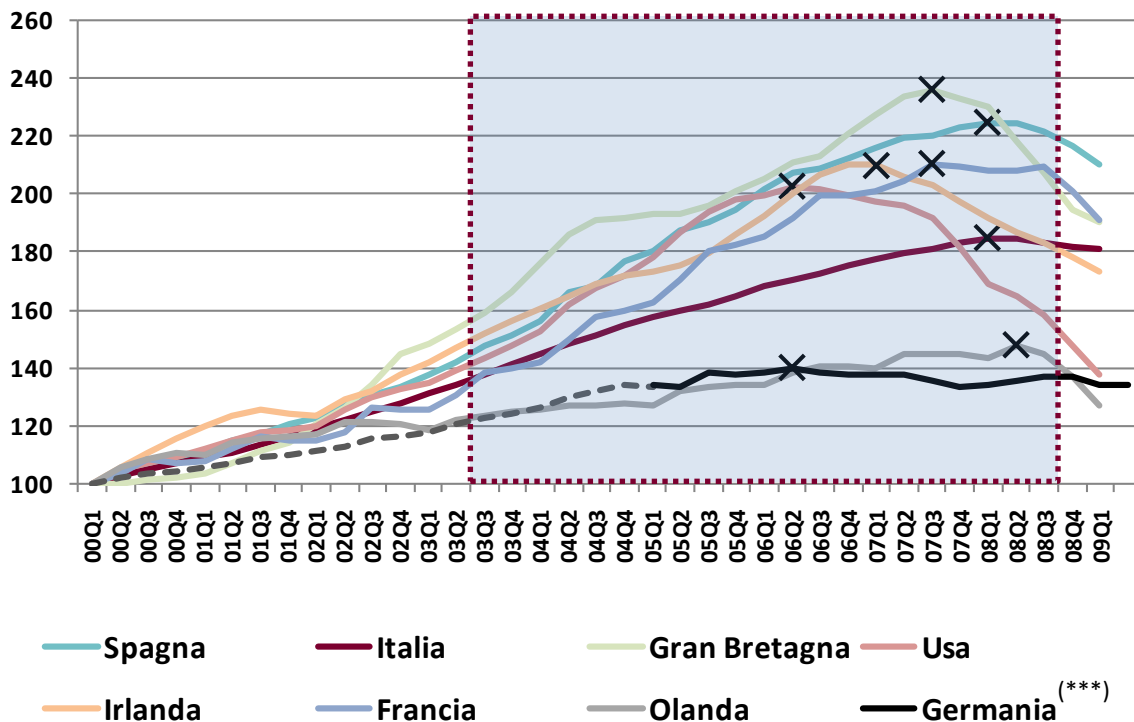
(**) ρ = coefficiente di correlazione lineare.

La dinamica dei prezzi delle abitazioni in Europa e Usa (1/2)



La dinamica dei prezzi in Europa e Usa

**BOLLA
IMMOBILIARE**



Evoluzione dei prezzi dopo la bolla immobiliare

Paese	Data max	Ultima osservazione ^(*) vs. max
Usa (Case Shiller)	2006Q2	-32,1%
UK (Halifax)	2007Q3	-19,3%
Irlanda	2007Q1	-17,6%
Olanda	2008Q2	-14,1%
Francia	2007Q3	-9,2%
Spagna	2008Q1	-6,5%
Germania	2006Q2	-2,9%
Italia	2008Q1	-1,9%

2009Q1-2000Q1^(**)

Paese	2009Q1-2000Q1 (%)
Spagna	110,1%
Francia	91,1%
UK (Halifax)	90,4%
Italia	81,3%
Irlanda	73,0%
Usa (Case Shiller)	37,4%
Germania	34,3%
Olanda	26,8%

(*) 2009 Q1

(**) La scelta di considerare il 2000 come punto di partenza delle serie storiche è collegata all'adozione della moneta unica.

(***) Non disponendo dell'intera serie storica per la Germania, si sono utilizzati come proxy, per il periodo 2000 Q1-2004 Q4, i dati relativi all'Eurozona (linea tratteggiata).

La dinamica dei prezzi delle abitazioni in Europa e Usa (2/2)



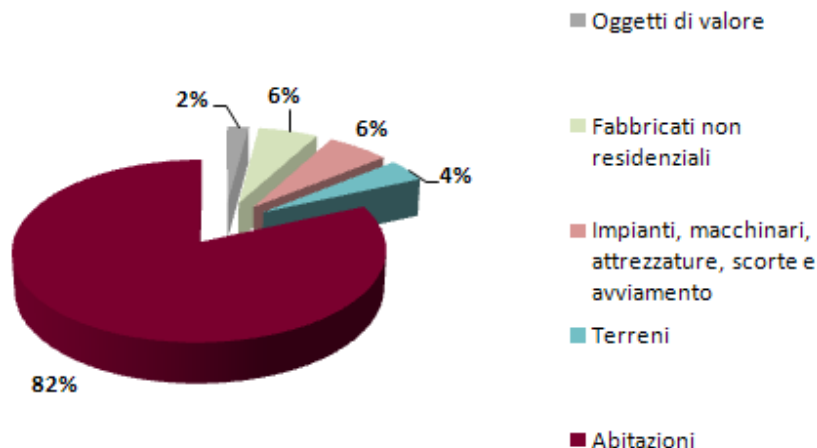
- ❑ **Negli Usa** la politica monetaria espansiva adottata dalla Fed, a partire dal secondo trimestre del 2003, viene considerata tra **le cause scatenanti della bolla immobiliare locale** che è durata fino al secondo trimestre del 2008. Il repentino cambio di inclinazione individuato dalla dinamica dei prezzi statunitensi nel primo trimestre del 2004 ne indica, invece, il momento di inizio.
- ❑ **In Europa**, emergono pronunciati incrementi della crescita dei prezzi, a partire dal 2004, in Gran Bretagna, Francia, Irlanda e Spagna. Nel periodo considerato, il valore degli immobili è aumentato seguendo un *pattern* di crescita sostenuta e stabile. **L'evoluzione dei prezzi per l'Italia appare, invece, fisiologica ed estranea a fenomeni speculativi.**
- ❑ Nel *panel* considerato **la brusca correzione al ribasso del prezzo degli immobili** ha investito a **partire dal 2007 gli Usa** e si è poi estesa a **Irlanda, UK e Francia. Dal 2008** il ripiegamento ha interessato anche le **altre economie più avanzate, ad esclusione di Germania e Italia.**
- ❑ In Italia, nel corso del 2009 il prezzo delle abitazioni ha mostrato le prime variazioni negative dopo anni di costante e moderata crescita. **L'indagine sulle 13 maggiori città italiane indica una variazione annua negativa del 4,1% dei prezzi delle abitazioni** con un sensibile e ulteriore allargamento della forbice tra il prezzo medio richiesto e quello finale di vendita (vicino al 15%). Tale indicazione, seppur in maniera meno accentuata, **è confermata da altri Osservatori, in cui emerge che il calo medio delle quotazioni, su tutto il territorio italiano, è stato intorno al punto percentuale.**
- ❑ **Per il 2010 gli analisti del settore si attendono una stabilità nelle quotazioni in Italia o al peggio un calo intorno al 2%.**

Un focus sulle attività reali delle famiglie italiane

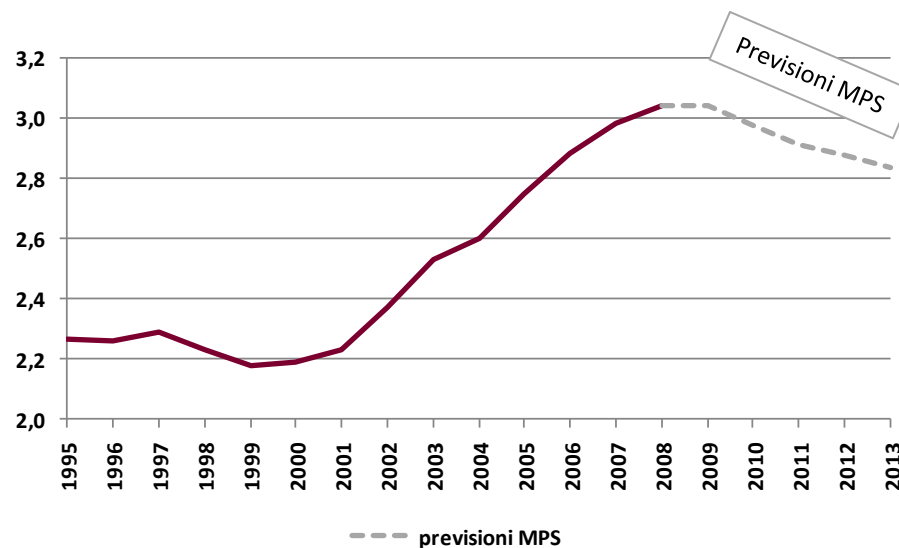


- A fine 2008 la quota della ricchezza delle famiglie italiane investita in abitazioni risultava pari a circa l'82% del valore complessivo delle attività reali.
- Alla fine del 2008 la ricchezza delle famiglie detenuta in abitazioni ammontava a circa 4667 miliardi di euro, pari a tre volte il reddito disponibile; si tratta del dato più elevato degli ultimi 13 anni. In base alle stime Mps(*) il rapporto è destinato a ridursi nei prossimi anni a causa di una sostanziale stabilità dei prezzi delle abitazioni nel biennio 2010-2011, a fronte invece di un recupero seppur moderato del reddito disponibile dopo il calo subito nel 2009.

La composizione delle attività reali, 2008



Ricchezza in abitazioni / reddito disponibile



(*) Le previsioni sul rapporto Ricchezza in Abitazioni / Redd. Disp. sono a cura del team di Macroeconomia e Congiuntura di Banca MPS.

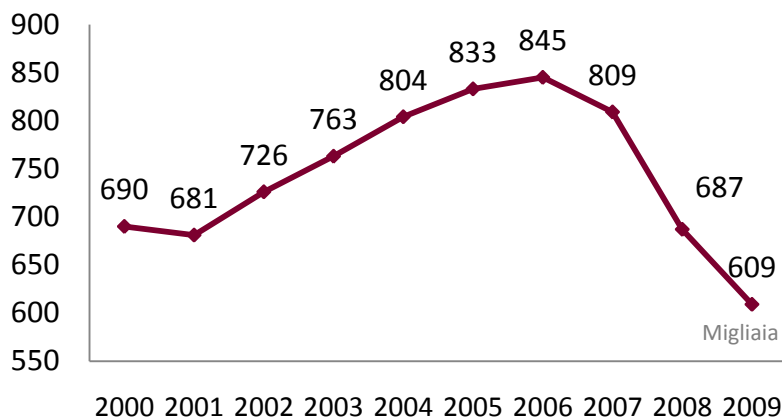


Il comparto immobiliare residenziale in Italia

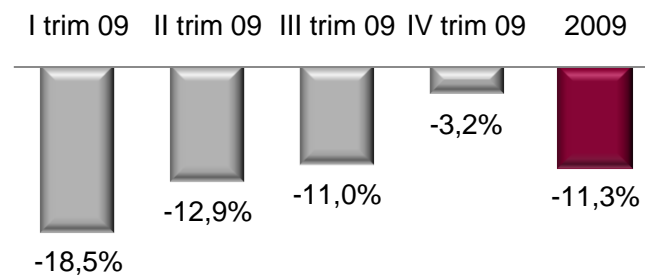
Compravendite e fatturato nel 2009 per il settore residenziale...



Numero compravendite immobili residenziali 2000-2009



Variazione a/a numero compravendite immobili residenziali



Stima Fatturato delle compravendite settore residenziale

AREA	STIMA FATTURATO COMPRAVENDITE (Mld €)	var. 09/08
Nord	51,6	-14,6%
Centro	27,2	-9,9%
Sud	21,5	-6,5%
ITALIA	100,2	-11,7%

Numero compravendite 2009: -11,3%

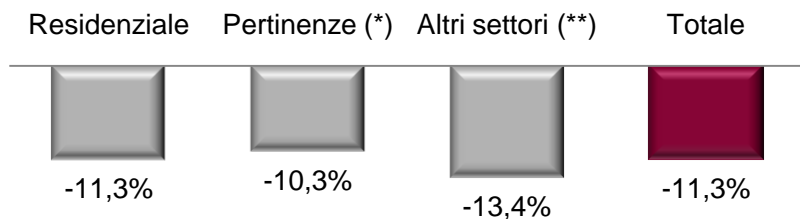
PREVISIONI
Numero compravendite 2010: 0/+2%

...e negli altri settori

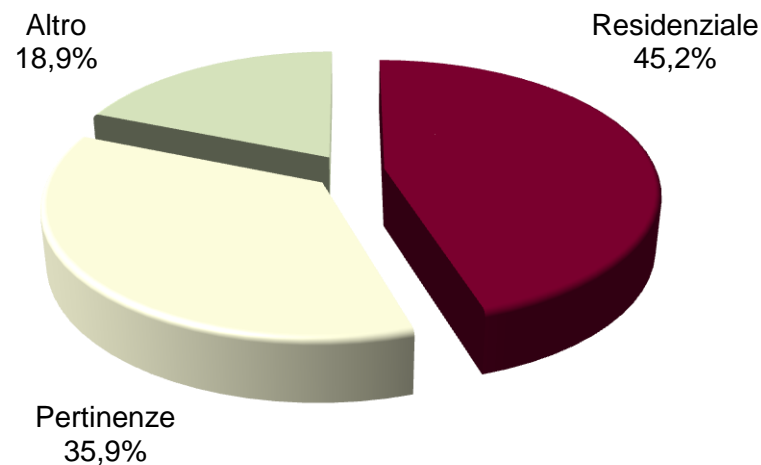


- ❑ **Le compravendite dei diversi settori del comparto immobiliare mostrano dinamiche sostanzialmente allineate tra loro.** Da evidenziare (all'interno della voce "Altri settori") l'andamento peggiore rispetto alla media del settore commerciale (-17%) e del settore produttivo (-20%).

Numero compravendite immobili anno 2009
Var. % annua per settore



Composizione % per settore
anno 2009



(*) Box-Posti auto e Magazzini.

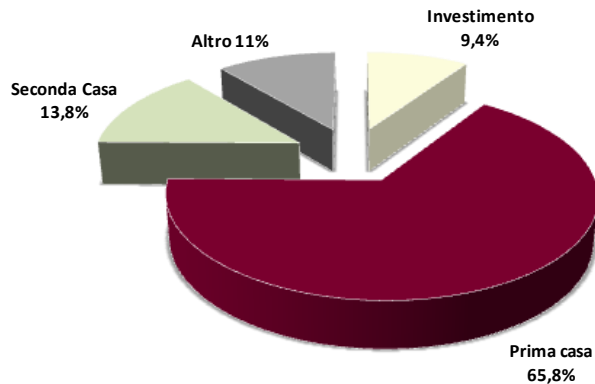
(**) Comprende terziario, commerciale e produttivo.

Domanda di abitazioni e tempi medi di vendita

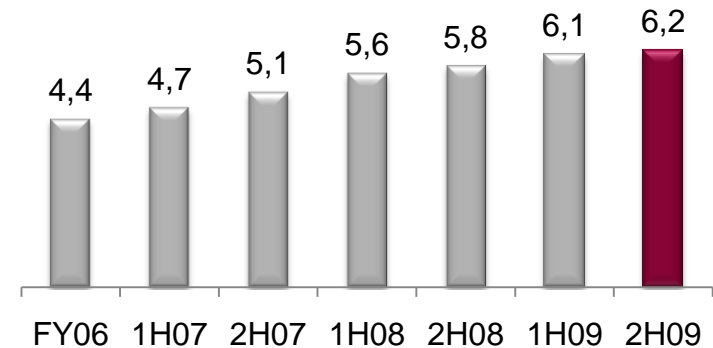


- ❑ La domanda resta debole, solo il 3,8% delle famiglie intervistate (1 famiglia su 26) ha intenzione di acquistare una casa nel biennio 2009-2010 (era il 6% nel 2007).
- ❑ **In periodi di crisi l'abitazione conferma la propria natura di bene rifugio**, come evidenziato dalla crescita, nel periodo 2005-2009, delle intenzioni di acquisto di seconde case e di acquisti con finalità di **investimento**.
- ❑ Nel secondo semestre 2009, con riferimento all'insieme delle 13 grandi aree urbane, i **tempi medi di vendita delle abitazioni sono pari a 6,2 mesi**, in leggero aumento rispetto al primo semestre 2009.

Composizione % della domanda anno 2009



Aree urbane: tempi medi di vendita in mesi



Principale utilizzo dell'immobile da acquistare

Principale utilizzo dell'immobile	2005	2007	2009
Abitazione principale	74,9%	78,2%	65,8%
Seconda casa	9,1%	9,2%	13,8%
Investimento	9,1%	5,0%	9,4%
Altro (*)	6,9%	7,6%	11,0%

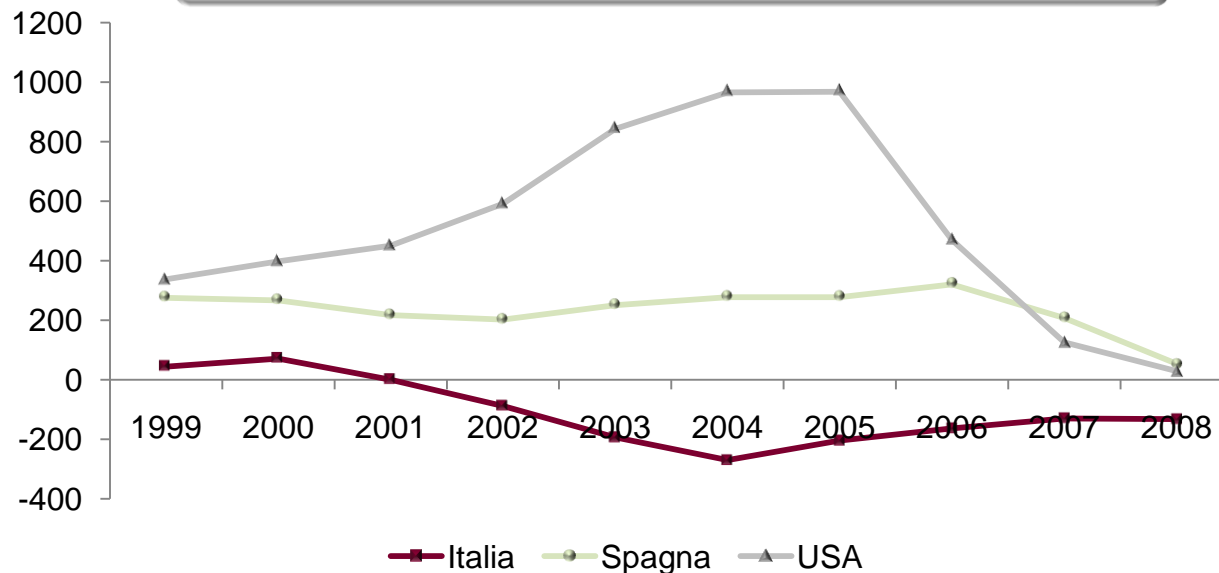
(*) Si intende l'acquisto dell'abitazione per parenti prossimi.

Offerta nuove case e crescita famiglie: l'Italia non è mai entrata in bolla



- ❑ Pur non riscontrandosi un eccesso "patologico", come negli USA e in alcuni Paesi europei, sta aumentando lo stock invenduto di abitazioni, sia nuove che usate, soprattutto nelle zone periferiche delle città.
- ❑ A dimostrazione del fatto che **in Italia non si riscontra una "bolla immobiliare"**, gli investimenti in nuove abitazioni non superano la domanda reale di alloggi: il saldo tra nuove costruzioni e crescita delle famiglie risulta negativo a partire dal 2002 (-133 mila nel 2008).
- ❑ **Un saldo positivo ed elevato**, invece, conferma come **Spagna e Stati Uniti** abbiano subito maggiormente gli effetti della **speculazione immobiliare**.
- ❑ **Per il 2010** gli operatori prevedono **un calo degli investimenti in nuove abitazioni nell'ordine del 12%** (senza considerare il contributo positivo del recente piano casa atteso intorno al 6-7%).

Saldo tra offerta nuove case e crescita famiglie (migliaia)



Investimenti
nuove abitazioni
2009: **-19,0%**

PREVISIONI
Investimenti
nuove abitazioni(*)
2010: **-12,4%**

Andamento regionale del comparto residenziale

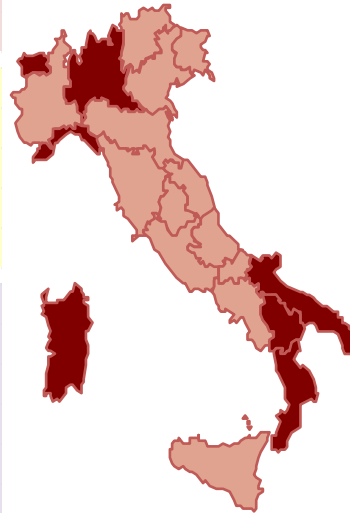


Compravendite residenziali medie (ogni 1.000 abitanti) annue dal 2005(*)

Valle d'Aosta	18,1
Lombardia	16,4
Emilia Romagna	16,1
Liguria	15,1
Piemonte	15,0
Veneto	13,9
Abruzzo	13,8
Toscana	13,7
Lazio	13,1
Marche	13,0
Umbria	12,4
Sardegna	11,7
Molise	11,4
Sicilia	10,9
Puglia	10,6
Calabria	9,6
Basilicata	9,2
Nord-Ovest	16,2
Nord-Est	15,0
Centro	13,2
Sud e Isole	10,6
Media Italia	12,9

Incremento quotazioni (in %) dal 2005

Sardegna	39,6%
Calabria	35,8%
Puglia	32,6%
Liguria	32,5%
Lazio	30,3%
Campania	28,5%
Basilicata	26,6%
Sicilia	24,3%
Piemonte	19,8%
Abruzzo	19,8%
Valle d'Aosta	18,4%
Toscana	17,7%
Friuli Venezia Giulia	16,6%
Marche	14,5%
Emilia Romagna	12,1%
Umbria	11,4%
Veneto	8,9%
Trentino Alto Adige	6,8%
Molise	6,1%
Lombardia	2,7%
Nord-Ovest	12,1%
Nord-Est	10,6%
Centro	23,9%
Sud e Isole	28,8%
Media Italia	20,2%



- L'analisi mostra l'assenza di una correlazione tra liquidità (compravendite per abitante) e andamento delle valutazioni del mercato immobiliare residenziale. **Particolare il caso della Lombardia, mercato molto liquido ma con modesto apprezzamento delle valutazioni.** Al Sud (Basilicata, Puglia e Calabria) con limitata attività ma "rialzo" delle quotazioni al di sopra della media.
- **La Liguria** risulta l'unica regione a combinare una buona liquidità del mercato con una evidente crescita delle quotazioni.
- **La Valle d'Aosta è la regione "più attiva"** (circa 18,1 transazioni ogni 1.000 abitanti), **mentre, la Sardegna la regione in cui si è assistito ad una maggiore crescita delle valutazioni** dal 2005.

(*) Per Trentino A.A. e Friuli V.G. i dati non sono disponibili.

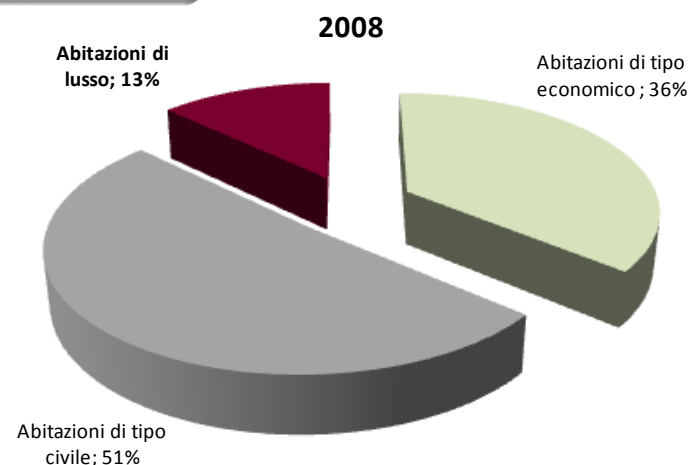
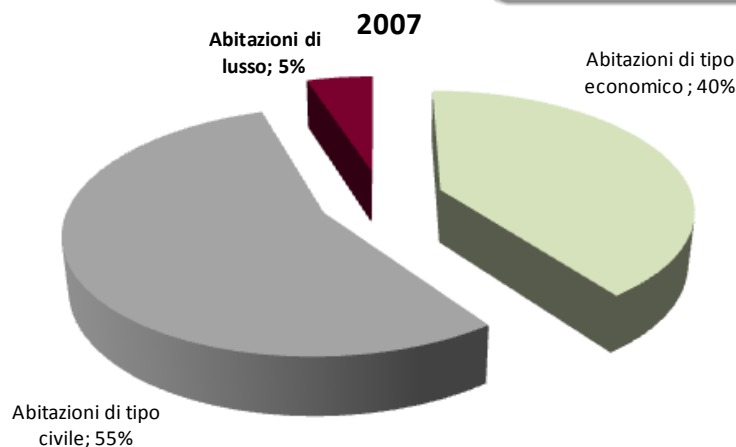


Focus: Top Real Estate

Cresce la rilevanza del Top Real Estate sul totale del comparto immobiliare



La composizione percentuale del mercato abitativo(*) 2007-2008 sul totale fatturato



- ❑ **In calo gli acquisti di abitazioni di tipo civile e di tipo economico:** gli effetti della crisi, in primis il **credit crunch**, hanno determinato **la riduzione da parte delle famiglie del potere d'acquisto nel comparto immobiliare:** con uno stipendio medio, **nel 2008, si acquistavano circa 15 mq. in meno rispetto a dieci anni prima(**).**
- ❑ In controtendenza **il mercato delle abitazioni di lusso** che **augmenta la quota sul fatturato totale di circa tre volte** nel periodo 2007-2008 (5% nel 2007, 13% nel 2008), per via della crescente domanda da parte di investitori esteri rivolta alle città d'arte ed alle località turistiche italiane.

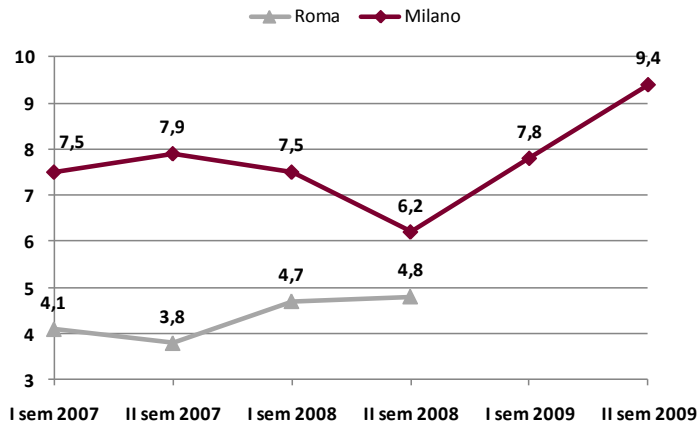
(*) Si definiscono abitazioni di lusso le unità immobiliari a destinazione abitativa di tipo privato che rispondono ai requisiti del Decreto del Ministero dei Lavori Pubblici 2 Agosto 1969. Per le restanti due categorie si fa riferimento alle circolari ed alle note del Catasto (Circolare n. 5 del 14 marzo 1992 della Direzione Generale del Catasto e dei SS.TT.EE.; nota C1/1022/94 della Direzione Centrale del Catasto e dei Servizi Geotopocartografici e della Conservazione dei RR.II.; Circolare n. 4 del 16 maggio 2006).

(**) Fonte: Ufficio studi UBH.

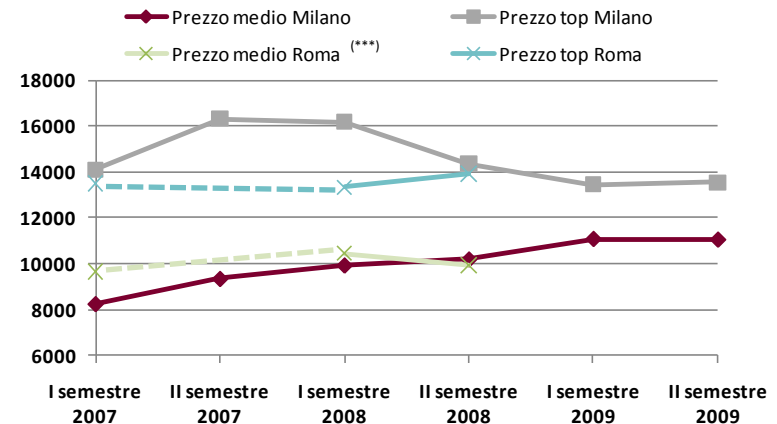
Il mercato delle residenze esclusive a Milano e Roma



Tempi medi di vendita^(*) delle abitazioni di lusso (mesi)



Prezzo medio/top^(**) (€/mq)



- ❑ **Nella città di Milano i tempi medi di vendita delle abitazioni di pregio crescono per il terzo semestre consecutivo raggiungendo nel II semestre del 2009 quota 9,4 mesi.** Il livello dei tempi di vendita raggiunto nel semestre in questione è un forte indicatore dello stato quali-quantitativo non perfettamente trasparente da parte dell'offerta e di una domanda selettiva.
- ❑ **I tempi medi di vendita nella Capitale sono al di sotto rispetto a quelli di Milano e pressoché immutati nell'ultimo anno** (4,8 mesi nel II sem. 2008 vs. 4,7 mesi nel I sem. 2008)
- ❑ Nella città di Milano si conferma, anche nel II semestre 2009, la **fase di stasi dei valori di compravendita** (prezzi medi) cominciata nel corso del II semestre 2008.
- ❑ **Acquistare un immobile di lusso, in media, nella Capitale costa 9.900 €/mq, in linea con Milano.**

(*) I dati per la città di Roma sono fermi al secondo semestre del 2008

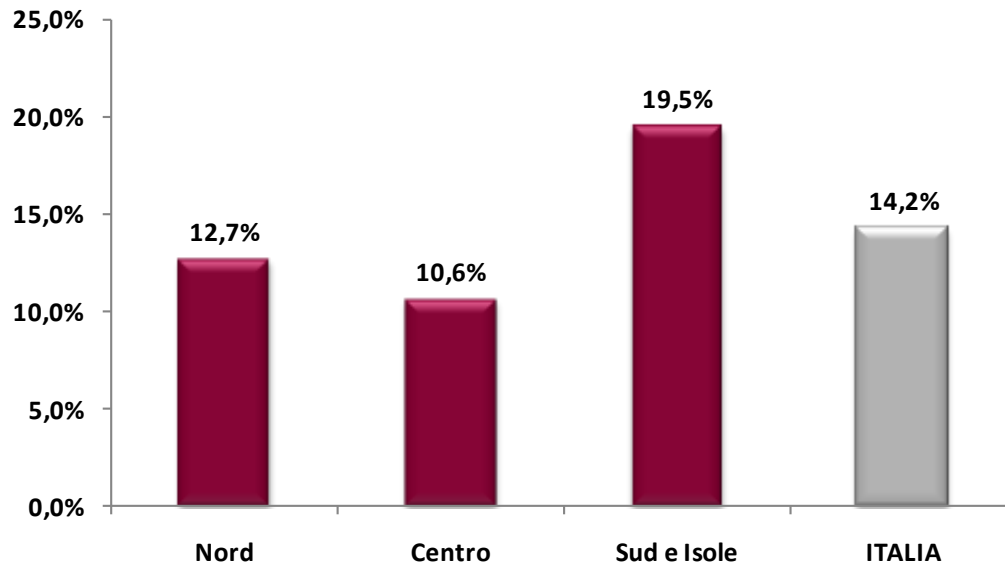
(**) Sotto l'univoca denominazione di "residenze esclusive" si devono identificare almeno due differenti categorie, da un lato esistono le unità immobiliari di altissimo profilo e le residenze di grandi dimensioni (da 200/250 mq ed oltre); dall'altra le unità immobiliari che, pur rientrando nella categoria "esclusiva", per dimensioni e costo, sono accessibili ad una fascia di utenti più ampia. Si farà riferimento al primo segmento con l'aggettivo "top" mentre al secondo con quello "medio".

(***) Nella Capitale mancano le rilevazioni del II semestre 2007 sia per i prezzi "top" che per i prezzi "medi" (linea tratteggiata).

Il segmento delle case di campagna e dei rustici in Italia



Tasso di crescita medio annuo dei prezzi di vendita
(1999 – 2009)^(*)



Il segmento dei rustici e delle case di campagna si è via via ritagliato, nell'ultimo periodo, un ruolo sempre più rilevante all'interno della categoria Top Real Estate. **Le ragioni di questa crescente attenzione** derivano dalla forza di questo comparto, individuabile innanzitutto nel **surplus di offerta di nuovi immobili**, in secondo luogo nella **localizzazione** che ne determina prezzi inferiori rispetto a quelli dei centri urbani e in ultima analisi in un rilevante interesse da parte di investitori stranieri (tedeschi ed inglesi soprattutto) attratti dalla bellezza e dal fascino della "campagna" italiana.

- I dati evidenziano che in Italia **i prezzi di vendita dell'intero comparto sono cresciuti, dal 1999 al 2009, ad un tasso medio annuo pari al 14,2%**. Il grafico mette in luce come il tasso medio di crescita del prezzo nel Sud e nelle Isole sia di gran lunga superiore rispetto a quello del Nord e del Centro; **le ragioni di ciò sono individuabili in una offerta più limitata rispetto alle altre due aree territoriali.**

^(*) I dati sono il risultato della media delle rilevazioni appartenenti alle regioni Lombardia e Piemonte per il nord, Umbria e Marche per il centro e Puglia e Sicilia per il Sud



Il mercato dei mutui bancari alle famiglie



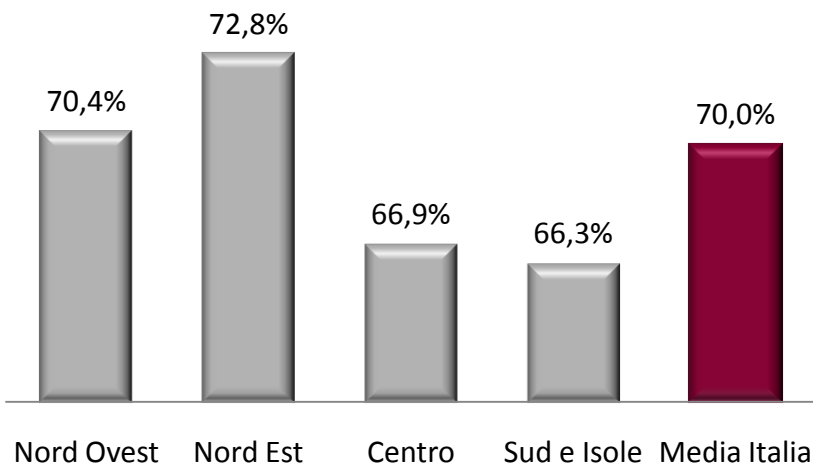
- ❑ Negli anni più recenti il mercato domestico dei **mutui bancari alle famiglie** ha **parzialmente recuperato il forte divario esistente nei confronti delle altre economie avanzate** (in rapporto al Pil e al totale dei prestiti), in ciò favorito dal basso livello dei tassi di interesse e dall'evoluzione qualitativa dell'offerta. Il gap resta tuttavia alto (circa 20 p.p. rispetto all'Area Euro).
- ❑ Il trend dello stock dei mutui bancari, dopo aver registrato un rallentamento tra il 2006 ed il 2008, **ha ripreso una tendenza crescente a partire dal 2009**, beneficiando anche della riduzione dei tassi di interesse.
- ❑ Nel 2009, a fronte di una diminuzione nell'ordine dell'11% delle compravendite del mercato immobiliare residenziale, **le erogazioni di mutui per acquisto abitazioni hanno registrato un calo intorno al 12%** avvalendosi tuttavia del contributo dei mutui concessi a fronte di operazioni di sostituzione (circa il 20% del totale erogato), al netto della quale la riduzione sarebbe ben maggiore.
- ❑ **Per il 2010**, in previsione di un leggero miglioramento del quadro macroeconomico e del clima di fiducia dei consumatori, è attesa una leggera ripresa dei flussi erogati (+2%).
- ❑ Nel corso del 2009, **il tasso variabile sulle nuove erogazioni di mutuo ha registrato un forte calo**, passando dal 4,9% di dicembre 2008 al 2,2% di dicembre 2009. Il tasso fisso sulle **nuove erogazioni ha registrato un calo più contenuto passando dal 5,2% a 4,9%**.
- ❑ **Le attese per il 2010 sono per un rialzo del tasso variabile attorno ai 90 bps (in linea con l'aumento del tasso euribor) e per un più contenuto aumento del tasso fisso (+10bps).**
- ❑ **Cresce la domanda di mutui a tasso variabile** (circa il 48% delle erogazioni nel 2009, rispetto al 18% del 2008).
- ❑ **In aumento i flussi di nuove sofferenze delle famiglie consumatrici** (il tasso di decadimento sale dallo 0,8% del 2008 all'1,5% del 2009).

Stabile rispetto al 2008 la percentuale di acquisti di immobili residenziali finanziati con mutuo

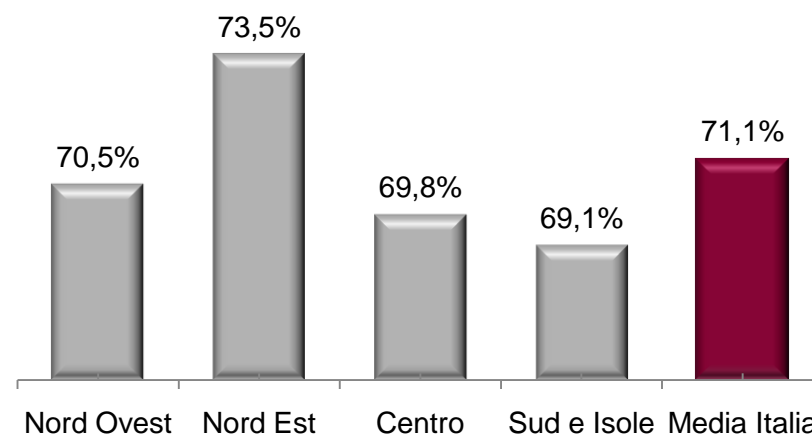


- ❑ **Nel 2009** il numero delle **compravendite assistite da un mutuo** ipotecario ha presentato una **diminuzione su base annua in linea con quella registrata dalle compravendite totali** (intorno all'11%). Pertanto l'incidenza sul totale delle compravendite assistite da mutuo ipotecario è rimasta pressoché invariata tra 2008 e 2009 (al 70%).
- ❑ **Nelle regioni settentrionali** le compravendite assistite da mutui presentano una **quota superiore rispetto alle altre Aree geografiche**.
- ❑ Stabile il rapporto tra prestito erogato e valore dell'immobile (intorno al 71%).

Acquisti di immobili residenziali finanziati con mutuo



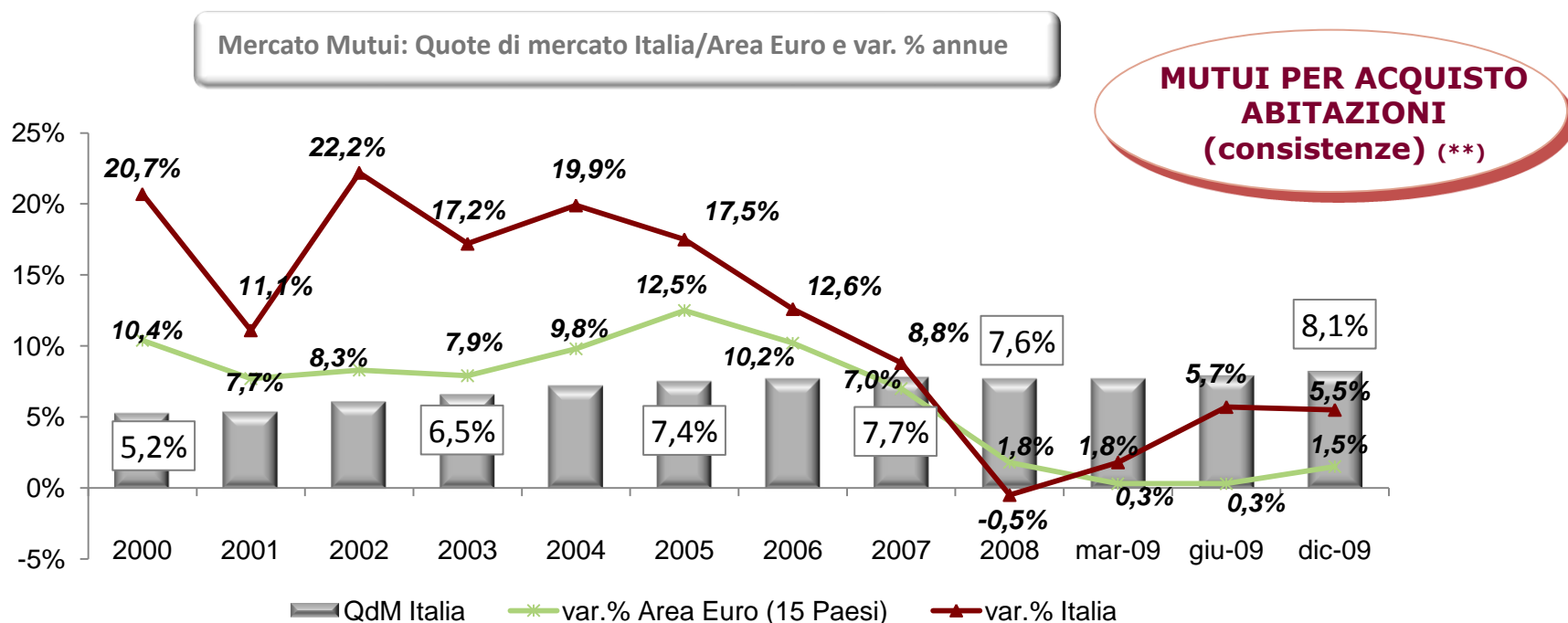
Rapporto tra mutuo e valore dell'immobile nel 4 trim. 09: Loan to value



Lo stock dei mutui per acquisto abitazioni cresce più in Italia che nel resto dell'Area Euro...



- Il trend dello **stock dei mutui bancari**, dopo aver registrato nell'intera Area Euro un rallentamento tra il 2006 ed il 2008, **ha ripreso una tendenza crescente a partire dal 2009**, beneficiando anche della riduzione dei tassi di interesse*. Lo stock dei mutui in Italia ha mostrato un trend migliore rispetto a quanto visto in Europa, **con una quota di mercato dell'Italia sul totale dei mutui dell'Area Euro salita al 8,1%**.
- La quota dell'Italia **nel mercato europeo dei prestiti a famiglie e imprese** è pari al 14,0%, da ciò emergono le potenzialità di crescita dello strumento mutuo in Italia.



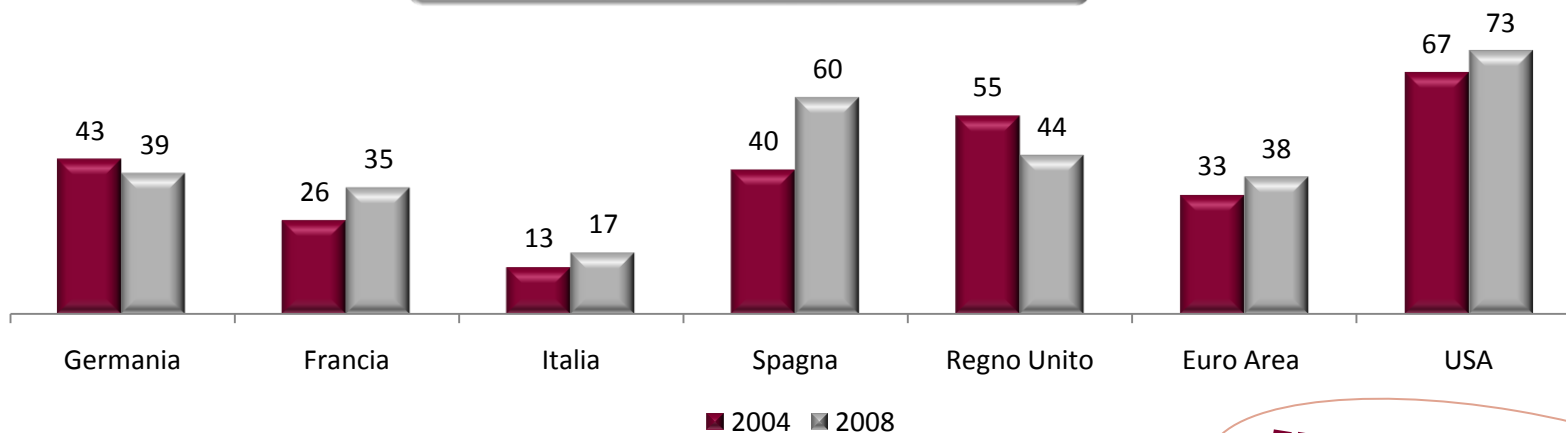
(*) Le dinamiche risentono delle operazioni di cartolarizzazione effettuate nel corso degli anni. La Banca d'Italia stima che reinserendo i finanziamenti cartolarizzati dall'inizio di questo decennio la crescita media annua del complesso dei crediti alle famiglie in Italia risulterebbe più elevata di circa 3 punti percentuali.

(**) Famiglie consumatrici e produttrici.

...tuttavia il gap con l'area euro resta elevato, sia in termini di incidenza sul Pil che sul totale crediti

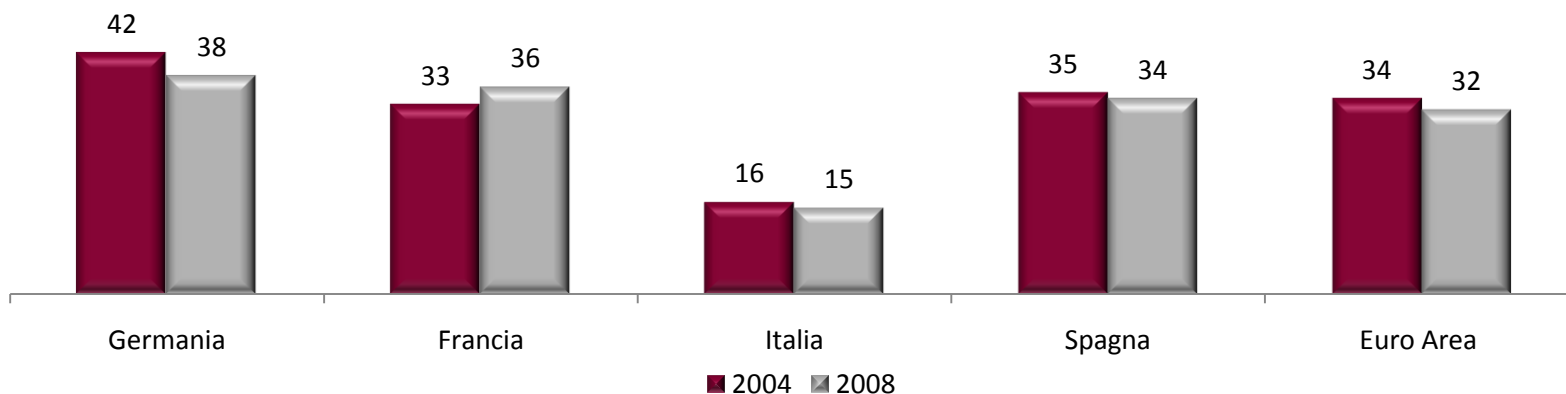


Mutui/PIL (in %)



Il gap italiano non è ancora stato colmato...

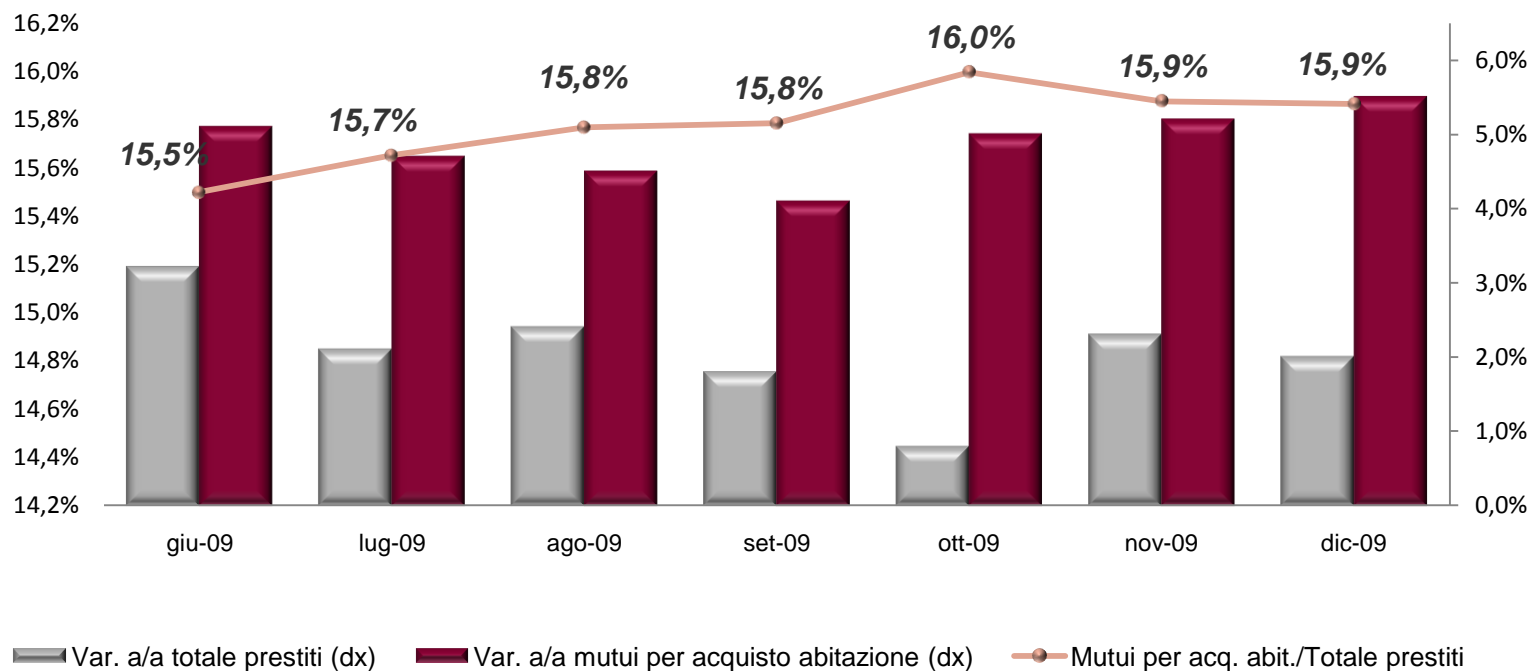
Mutui/Totale Crediti (in %)



Secondo semestre 2009: i mutui(*) sostengono la dinamica degli impieghi



Prestiti a famiglie per acquisto abitazione/Totale prestiti

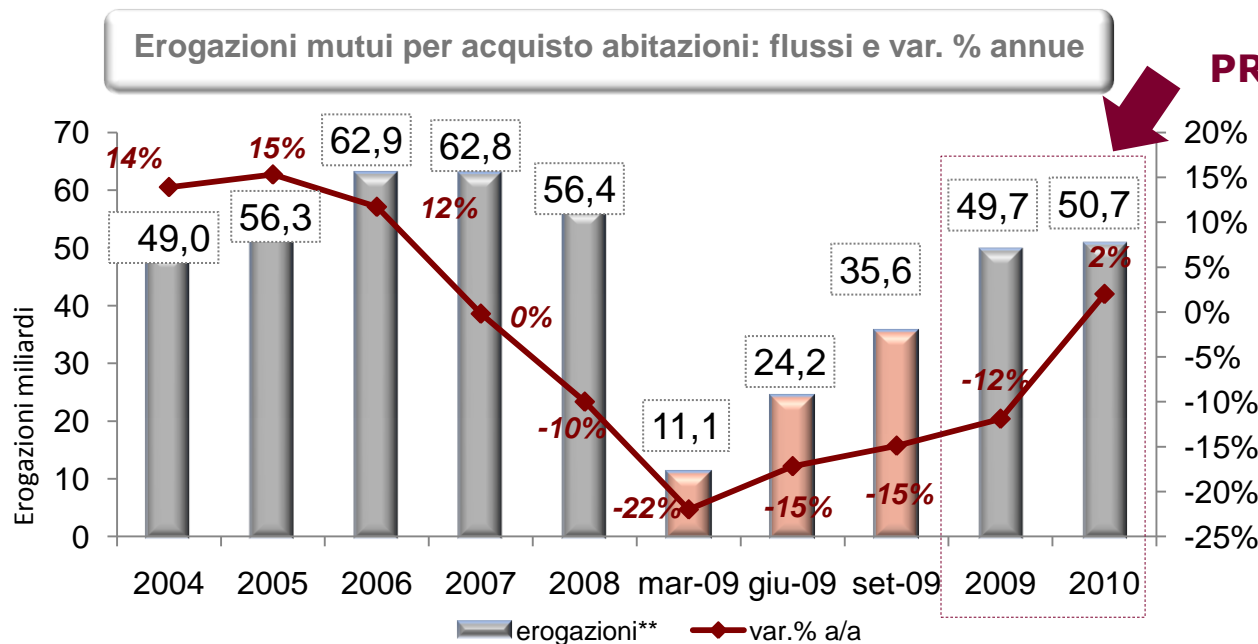


(*) Le variazioni % sono calcolate sugli stock.

Le erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni sono previste in ripresa nel corso del 2010



- ❑ **Nel 2009 è proseguito il trend di decrescita delle nuove erogazioni iniziato nella seconda parte del 2007.** Le erogazioni nei primi 9 mesi del 2009 sono risultate del 15% inferiori rispetto a quelle dell'anno precedente, con tassi di riduzione più forti nel primo trimestre (-22% rispetto al medesimo periodo 2008) e in progressiva diminuzione nel corso dei trimestri successivi (-12,6% a/a nel 2° trim. e -9,6% nel 3° trim.).
- ❑ **Circa il 20% dei mutui erogati nel 2009 ha riguardato operazioni di surroga e sostituzione di contratti di mutuo già esistenti;** nel 2008 queste operazioni avevano rappresentato il 13% del totale erogato. **Circa il 16% ha riguardato mutui trasferiti da una banca all'altra.**
- ❑ **Per il 2010, in previsione di un leggero miglioramento del quadro macroeconomico e del clima di fiducia dei consumatori, è attesa una leggera ripresa dei flussi erogati (+2%).**



PREVISIONI MPS

PREVISIONI MPS (*)

2009: -12%

2010: +2%

(*) Stima su elaborazioni Servizio Research e Intelligence

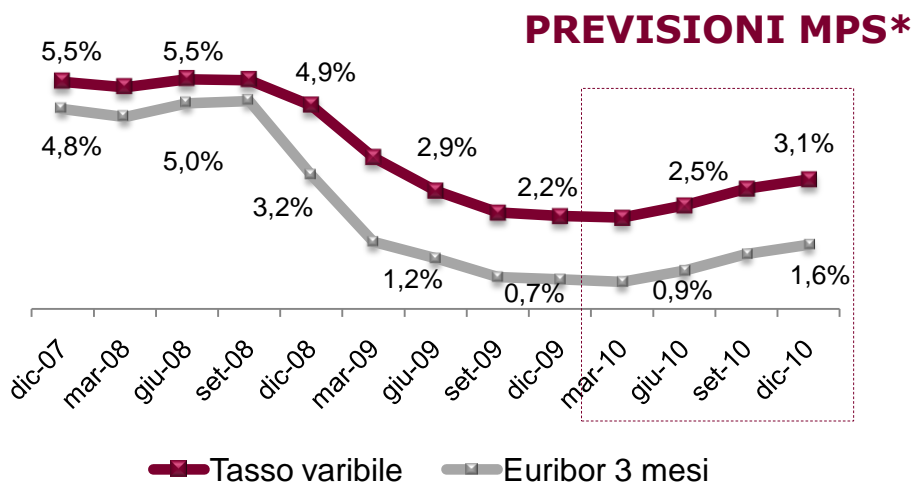
(**) Erogazioni destinate all'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie

Nel 2009 si allarga lo spread tra tassi fissi e tassi variabili

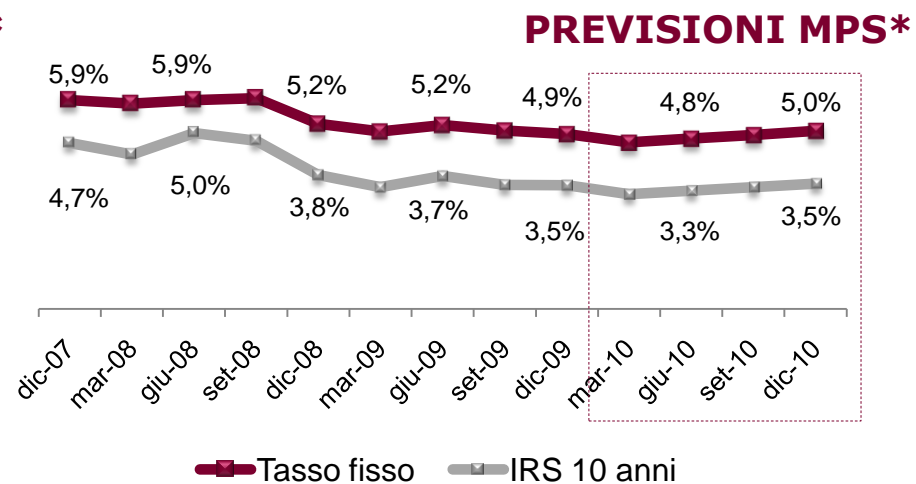


- Nel corso del 2009, **il tasso variabile sulle nuove erogazioni di mutui alle famiglie ha registrato un forte calo**, passando dal 4,9% di dicembre 2008 al 2,2% di dicembre 2009. Lo spread rispetto all'Euribor 3 mesi (tasso di riferimento) è pari, a dicembre 2009, all'1,5%, in aumento rispetto al 2008.
- Il tasso fisso sulle **nuove erogazioni ha registrato un calo più contenuto passando dal 5,2% a 4,9%**. **Stabile, attorno all'1,4%, lo spread rispetto al tasso swap a 10 anni.**
- **Le attese per il 2010 sono per un rialzo del tasso variabile attorno ai 90 bps (in linea con l'aumento del tasso euribor3M) e per un più contenuto aumento del tasso fisso (+10bps).**

Tasso variabile mutui per acquisto abitazione** vs. Euribor 3 mesi



Tasso fisso mutui per acquisto abitazioni*** vs. IRS 10 anni



(*) Stima su elaborazioni Servizio Research e Intelligence.

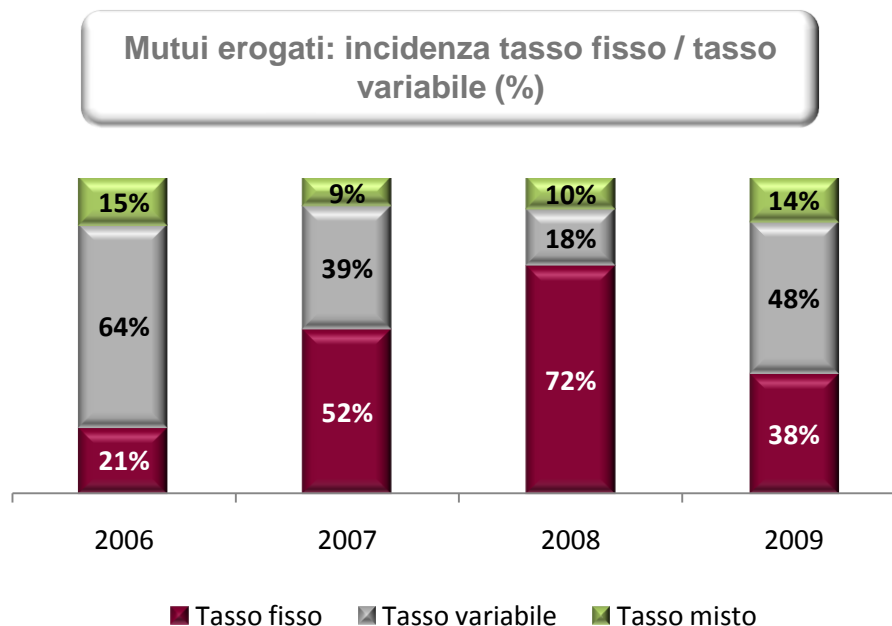
(**) Nuove erogazioni di prestiti alle famiglie per acquisto abitazioni. Tasso variabile o rinegoziabile entro l'anno.

(***) Nuove erogazioni di prestiti alle famiglie per acquisto abitazioni. Tasso variabile dopo 10 anni.

Tasso fisso o variabile? Nel 2009 vince il variabile



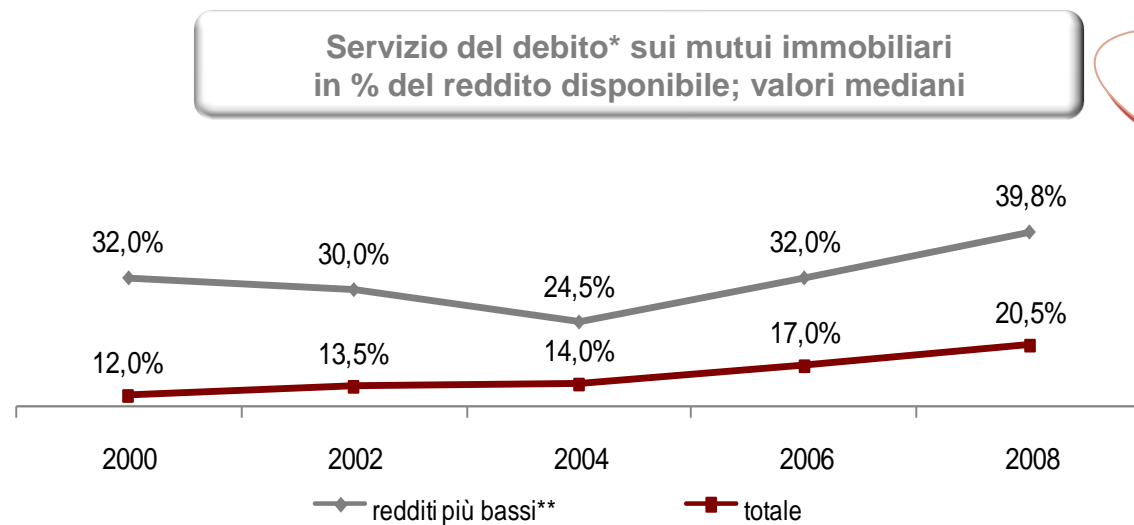
- A partire dal 2005 la **restrizione monetaria effettuata dalla BCE** e il conseguente aumento dei tassi sui mutui a tasso variabile hanno **alimentato la crescita dei contratti a tasso fisso**. Con la fase di riduzione dei tassi di interesse avviata alla fine del 2008, la quota dei prestiti a tasso fisso è tornata a scendere.
- Nel corso del 2009, le **nuove erogazioni** che si sono indirizzate verso il **tasso fisso sono state il 38% del totale erogato, in forte riduzione rispetto al 2008 (quando rappresentavano il 72% del totale)**.



Aumenta la vulnerabilità finanziaria delle famiglie



- ❑ Alla fine del 2008 i debiti finanziari complessivi delle famiglie erano di poco inferiori al 60% del reddito disponibile (media area euro pari al 93%). L'incidenza della rata del mutuo (quota interessi e capitale) sul reddito familiare risulta in costante crescita negli ultimi semestri: ciò riflette, in generale, l'aumento del grado di indebitamento complessivo delle famiglie italiane e soprattutto la marcata espansione dei mutui a tasso variabile verificatasi negli ultimi anni.
- ❑ A dicembre 2008, il servizio del debito - relativo ai soli mutui per la casa di residenza - ha raggiunto il 20,5% del reddito disponibile per la famiglia "mediana" con tale tipologia di prestito; per la famiglia mediana con reddito più basso (1% delle famiglie italiane e 6% di quelle che hanno un mutuo) ha raggiunto il 40% circa.
- ❑ Nel terzo trimestre del 2009, il tasso di decadimento relativo alle famiglie consumatrici ha raggiunto l'1,5% (rispetto allo 0,8% del 2008).



Rata incide fino al 40% del reddito disponibile

(*) Pagamento degli interessi e delle rate del debito accumulato.

(**) 1° quartile della distribuzione dei redditi in ordine crescente.

(***) Rapporto tra flusso di nuove sofferenze rettificata e consistenza dei prestiti alla fine del periodo precedente, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno.

Area Pianificazione Strategica, Research & IR

Alessandro Santoni

Research

Stefano Cianferotti

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Pianificazione Strategica e Business Development

Marco Torre

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni – Nicola Zambli

Rating e Debito

Simone Maggi – Paola Fabretti

Pianificazione Strategica

Antonio Cillis – Laura Governi – Catia Polli
Maria Francesca Mormando

Mercati Creditizi

Marcello Lucci – Antonella Rigacci
Raffaella Stirpe – Claudia Ticci

Distretti e Territori

Pietro Ripa – Giuseppe Alfano

Business Development

Giovanni Papiro – Guido Poli
Cesare Limone – Lorenzo Burelli

Autori Pubblicazione

Lorenzo Burelli

Email: lorenzo.burelli@banca.mps.it

Tel: +39 0577-298424

Pietro Ripa

Email: pietro.ripa@banca.mps.it

Tel: +39 0577-298886

Si ringraziano Giovanni Rossi e Serena Russo per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it