

# Il mercato immobiliare italiano e i mutui alle famiglie

*Area Pianificazione Strategica, Research & IR*



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

# Indice

---



❑ <i>Executive Summary</i>	<b>3</b>
❑ <i>Il mercato immobiliare italiano: andamento nel I trimestre 2010 e confronto internazionale</i>	<b>4</b>
❑ <i>Il mercato dei mutui bancari alle famiglie</i>	<b>11</b>

# Executive Summary



- ❑ Il 2010 si apre con una **ripresa del mercato immobiliare italiano** in termini di volumi di compravendite (+3,4% nel I trim.10 su a.p.), con un rialzo del settore residenziale ancora superiore (+4,2% su a.p.). Sul confronto, tuttavia, incide il livello minimo di vendite toccato nel I trim. 2009.
- ❑ **In prospettiva e alla luce delle prime evidenze del 2010**, le attese degli operatori per l'anno corrente convergono su una **stabilizzazione del settore** con le quotazioni stabili o al peggio in calo del 2% e le compravendite in un range 0%+2%, in attesa di appurare se i dati positivi del I trimestre si consolidino nei prossimi mesi.
- ❑ Il mercato italiano dei mutui alle famiglie registra un'accelerazione nel primo trim. 10 (+7,6% su a.p.). Il mercato italiano cresce di più rispetto all'Europa con la **quota di mercato dell'Italia sul totale dei mutui salita a marzo 2010 all'8,2%**. In forte crescita nel primo trimestre del 2010 anche i flussi di erogazioni (campione ABI, +14,9%).
- ❑ **A livello di tassi di interesse, il tasso variabile sulle nuove erogazioni** si mantiene stabile nel primo trimestre del 2010, mentre risulta in leggero calo il tasso fisso. Le attese per fine anno sono per un rialzo del tasso variabile attorno ai 40 bps (in linea con l'aumento del tasso euribor3M) e per un più contenuto aumento del tasso fisso (+20bps). Lo **spread fisso-variabile**, pari a marzo al 2,5%, dovrebbe ridursi a fine 2010 intorno all'1,9%.
- ❑ Nonostante la riduzione del gap fisso – variabile, **anche nel 2010 le preferenze dei sottoscrittori di mutui dovrebbero indirizzarsi in prevalenza verso il variabile**. Nel primo trimestre del 2010 l'incidenza del variabile è stata pari al 74% del totale.
- ❑ **Il tasso di decadimento relativo alle famiglie consumatrici** (i cui impieghi sono in buona parte rappresentati da mutui per acquisto abitazioni) ha registrato un incremento dello 0,4% nel corso del 2009, inferiore, però, all'incremento registrato dai settori produttivi (+1%).
- ❑ Il peso della rata del mutuo rappresenta nel 2009 in media circa il 16% del reddito disponibile per la famiglie, **in diminuzione di circa un punto percentuale rispetto al 2008**. La diminuzione è dovuta alla riduzione dei tassi di interesse avvenuta nel corso del 2009 oltre agli interventi di sostegno e di ridefinizione delle condizioni contrattuali.

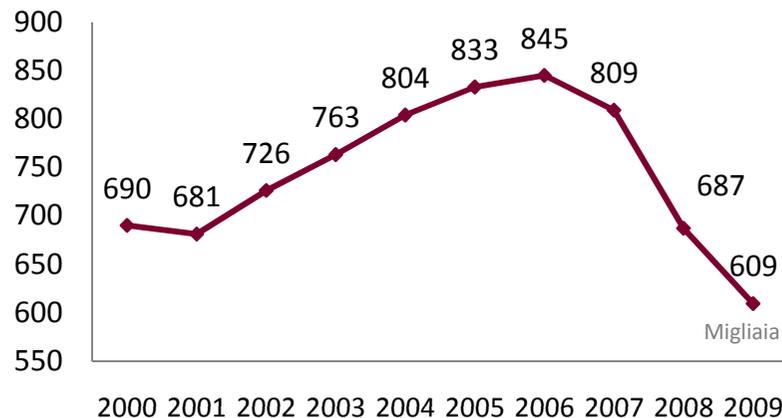


## **Il mercato immobiliare italiano: andamento nel I trimestre 2010 e confronto internazionale**

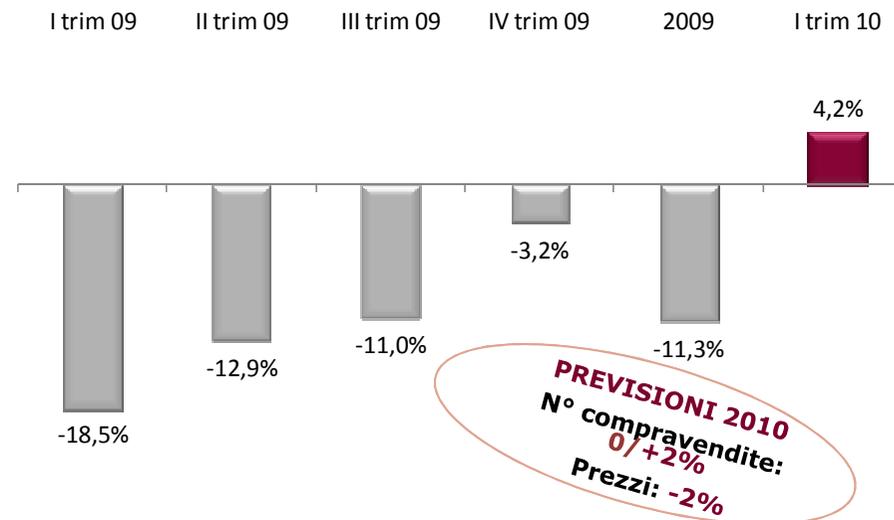
# Nel I trim. 2010 si inverte il trend negativo delle compravendite per il settore residenziale ...



Numero compravendite immobili residenziali 2000-2009



Variazione a/a n° compravendite immobili residenziali

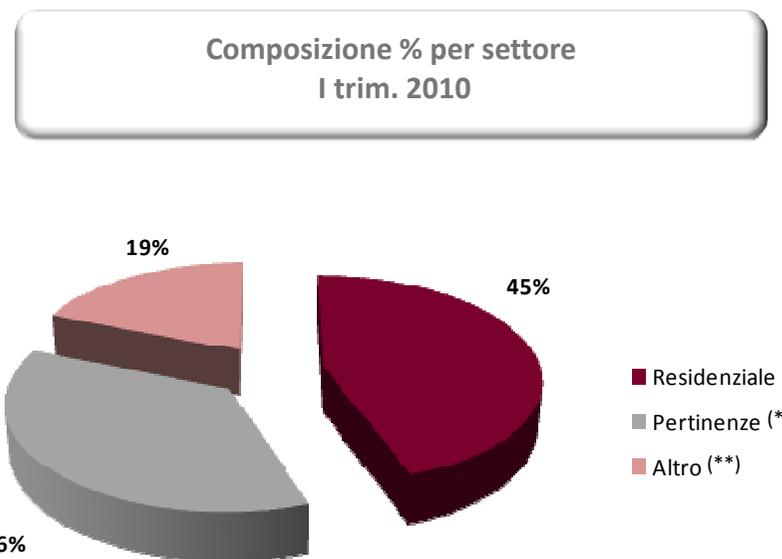
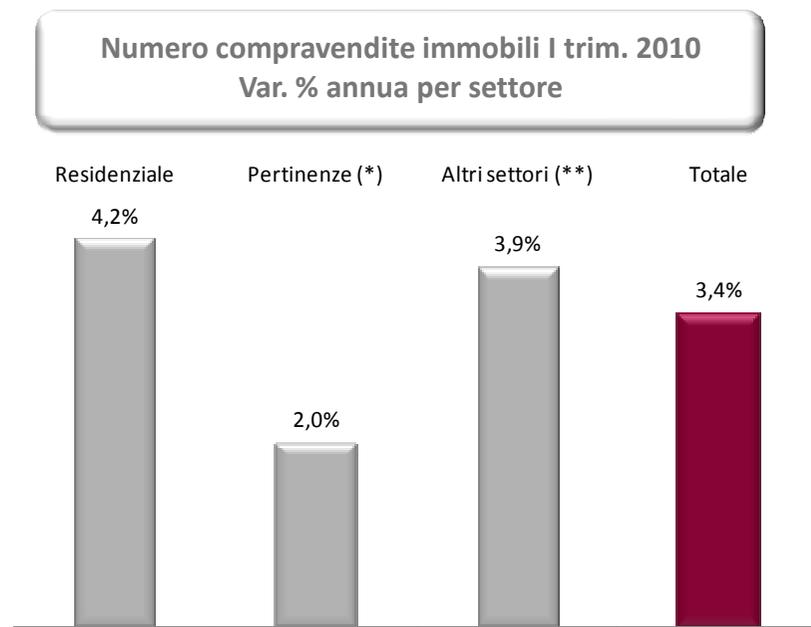


- Il dato positivo sul n° di compravendite che emerge **nel I trimestre 2010** (+4,2% nel settore residenziale) riflette **una prima inversione di tendenza rispetto al trend negativo consolidatosi negli ultimi tre anni**, ma è fortemente condizionato dal tracollo delle transazioni avvenuto nel I trimestre 2009 (-17,8% sul I trimestre 2008). Il volume delle compravendite del settore residenziale al I trimestre 2010 risulta ancora inferiore del 15,1% rispetto al I trimestre 2008.
- Sulle prospettive future è difficile stimare quanto la situazione di grande incertezza che ancora coinvolge le maggiori economie dell'Area EU, il progressivo deprezzamento dell'Euro e i livelli dei tassi di interesse di riferimento ai minimi storici incida sulle scelte di acquisto di beni durevoli delle famiglie italiane. Tuttavia, **il rendimento nel mattone in Italia ha dimostrato una sostanziale tenuta nel corso degli anni, soprattutto se confrontato con gli altri paesi dell'area EU**, come pure si è confermato superiore a molti altri investimenti alternativi, si può dunque ragionevolmente presupporre che superata l'iniziale fase critica del mercato immobiliare, più il livello di incertezza dovesse proseguire a livello mondiale e più l'acquisto della casa può rappresentare per il prossimo futuro un efficace bene rifugio.

# ... mentre continua il trend negativo per il commerciale e il terziario



- ❑ **Le compravendite dei diversi settori del comparto immobiliare mostrano dinamiche sostanzialmente omogenee.** In controtendenza, all'interno della voce "Altri settori", i settori terziario, commerciale e produttivo che registrano un andamento negativo (-1,3%, -0,6% e -0,2% le rispettive variazioni a/a).
- ❑ Rispetto al I trimestre 2007, i comparti produttivo, commerciale e terziario registrano una contrazione di circa il 30%



(\*) Box-Posti auto e Magazzini, stalle, scuderie, rimesse e autorimesse.

(\*\*) Comprende terziario, commerciale, produttivo e altro.

# A livello di area geografica, il Centro evidenzia la crescita più sostenuta

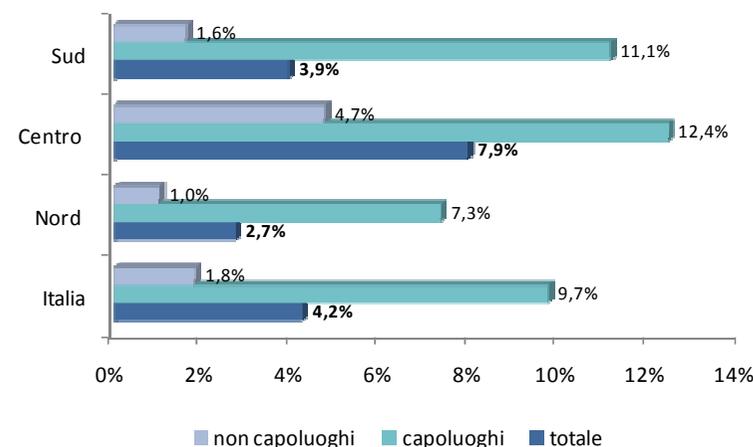


- **Nel I trimestre 2010 si è verificato un incremento delle compravendite in tutte le macroaree geografiche:** Sud +3,9%, Centro +7,9% e Nord +2,7%. Rispetto al I trimestre 2007, tuttavia, al contrazione del mercato immobiliare è ancora sensibile: Sud -22,7%, Centro -24,5% e Nord -30,5%.
- **Il trend rialzista del n° di compravendite nel residenziale si evince in maniera spiccata nei capoluoghi,** con variazioni percentuali superiori al valore medio in ogni area geografica: Sud +11,1%, Centro +12,4%, Nord +7,3%, Italia +9,7% (3,9%, 7,9%, 2,7% e 4,2% i rispettivi valori medi).

Andamento delle compravendite settore residenziale

AREA	% COMPRAVENDITE per macroarea delle	var. I trim 10/ I trim 09
Nord	49,3	+2,7%
Centro	21,6	+7,9%
Sud	29,1	+3,9%
<b>ITALIA</b>	<b>100,0</b>	<b>+4,2%</b>

Variazione I trim 2010/ I trim 2009 compravendite per area geografica

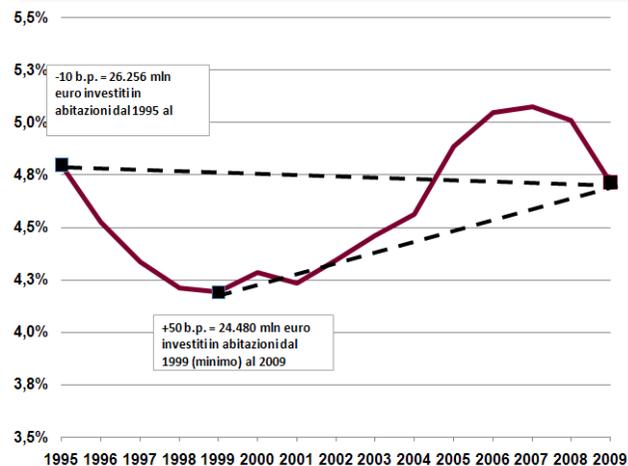


# Nel 2009 il rapporto investimenti / Pil italiano torna ai livelli del 2005

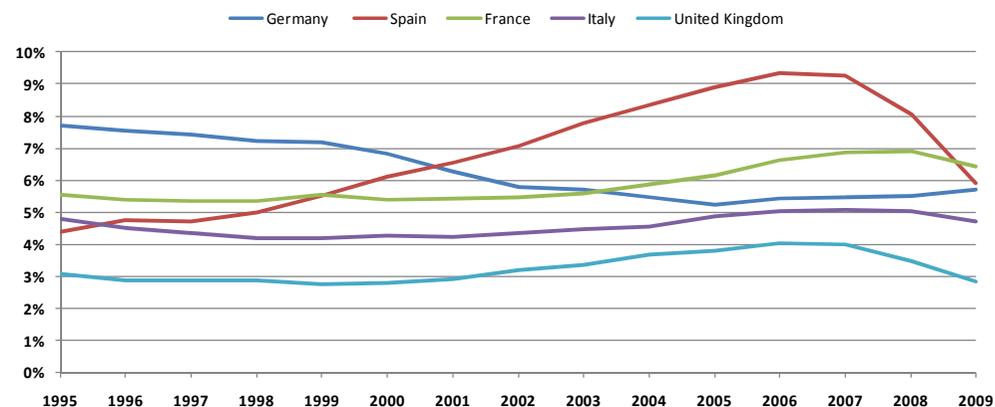


- A partire dal 2008 la quota delle nuove abitazioni sul Pil in Italia è tornata a calare dopo un trend crescente durato sei anni. La flessione avvenuta nel 2009 è piuttosto consistente riportando il volume degli investimenti ai livelli del 2005 (71,7 mld € vs 69,8 mld € nel 2005, +17 b.p.).
- Tra i Paesi europei monitorati la Spagna ha il rapporto Investimenti / Pil con il calo più evidente: 5,9% nel 2009 da 9,3% nel 2006. La Francia mostra un andamento simile all'Italia ( $\rho^{(*)}$  tra le due serie storiche pari a 0,88).
- Nonostante nel I trimestre 2010 la ripresa dell'economia Usa abbia trainato anche quella del continente europeo, secondo la Commissione Europea il settore complessivo delle costruzioni stenterà ancora a riemergere dalla crisi in ragione della forte dipendenza del mercato europeo dalla domanda estera, che si attesta ancora su ritmi poco sostenuti\*\*.

Italia: Investimenti in abitazioni / Pil



Europa: Investimenti in abitazioni / Pil



(\*)  $\rho$  = coefficiente di correlazione lineare.

(\*\*) Fonte: Ance.

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

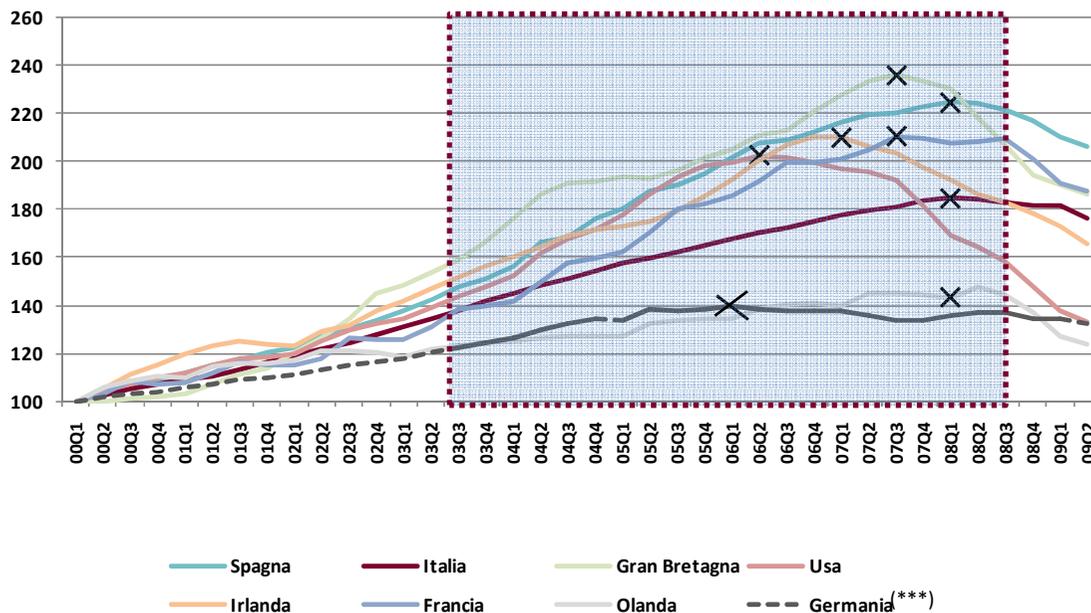


La dinamica dei prezzi in Europa e Usa

**BOLLA  
IMMOBILIARE**



Evoluzione dei prezzi dopo la bolla immobiliare



Paese	Data max	Ultima osservazione <sup>(*)</sup> vs. max
Usa (Case Shiller)	2006Q2	-34,2%
UK (Halifax)	2007Q3	-21,1%
Irlanda	2007Q1	-21,1%
Olanda	2007Q3	-14,5%
Francia	2007Q3	-11,0%
Spagna	2008Q1	-8,3%
Germania	2006Q1	-5,3%
Italia	2008Q1	-4,8%

- ❑ Nel periodo Q1 2000 – Q2 2009 (ultima osservazione disponibile) i prezzi del residenziale sono cresciuti considerevolmente sia in Europa sia negli Usa; notevoli gli incrementi registrati in Spagna (+106,1%) e Francia (+87,4%) in confronto al dato italiano (+76,0%).
- ❑ Tuttavia, si è assistito ad un **generalizzato ribasso dei prezzi rispetto ai livelli toccati durante la bolla speculativa** (dal Q3 2003 al Q3 2008): Spagna, Uk e Irlanda i paesi che hanno registrato le maggiori variazioni (rispettivamente, -34,2%, -21,1% e -21,1%), Italia la più "virtuosa" con -4,8% dal punto di massimo.

(\*) 2009 Q2

(\*\*) 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.
- ❑ A partire dal 2004, il trend di crescita dei prezzi si sviluppa anche in Europa con particolare intensità, soprattutto in Gran Bretagna, Francia, Irlanda e Spagna. **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 tutte le **altre economie più avanzate e con minore intensità anche 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 più sostenuta: - 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%).
- ❑ Dalle opinioni espresse dagli operatori di mercato emerge che il punto più basso del mercato abitativo in termini di volumi di vendita sia stato ormai raggiunto e si segnala un rinnovato interesse all'acquisto. **Sull'andamento dei prezzi, ci si attende per il 2010 una sostanziale stazionarietà dei valori immobiliari o una lieve flessione.**

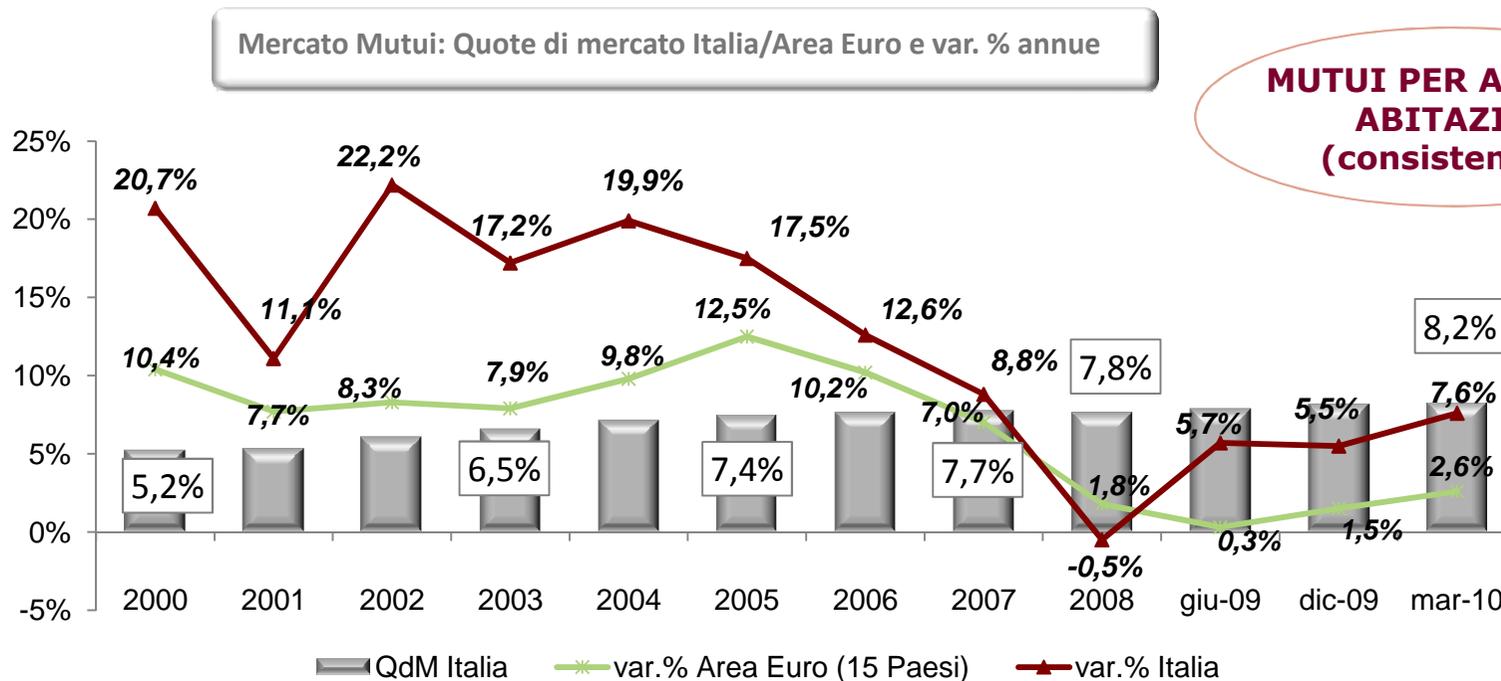


## **Il mercato dei mutui bancari alle famiglie**

# 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**. 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 a marzo 2010 all'8,2%**.
- 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.

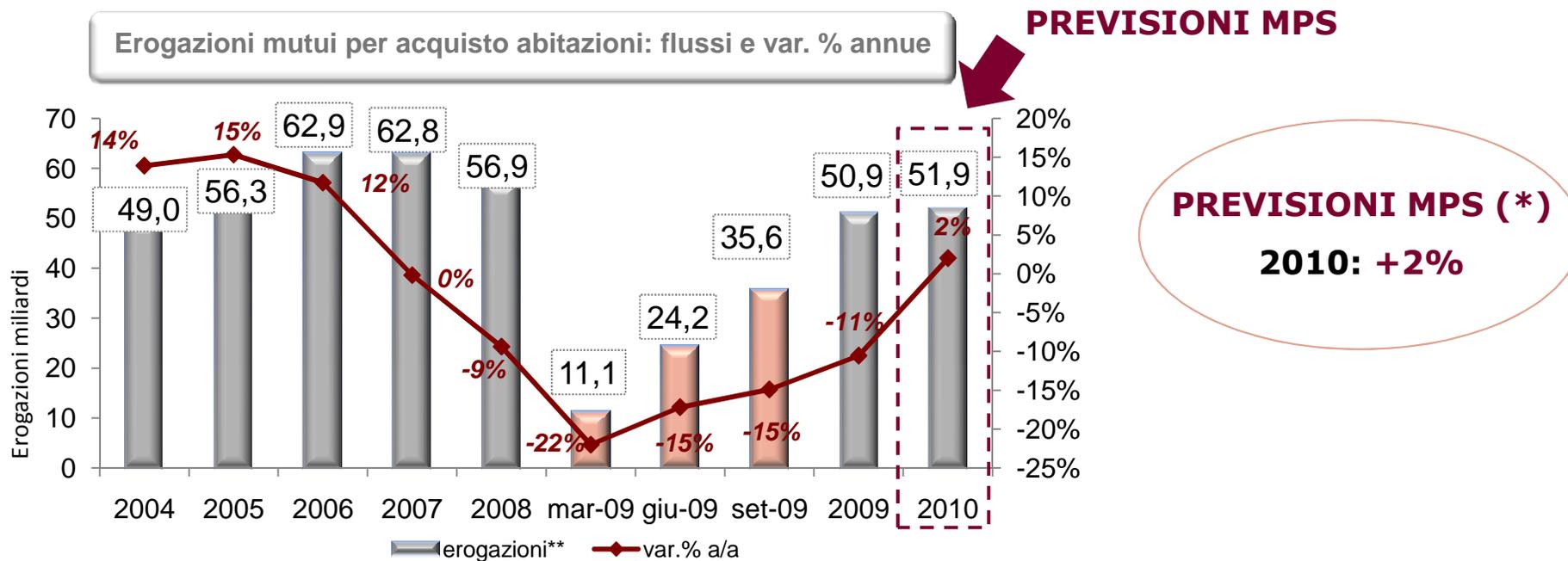


(\*) Famiglie consumatrici e produttrici.

# 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.
- ❑ 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.
- ❑ Nel primo trimestre del 2010 i flussi di erogazioni (campione ABI) risultano in forte crescita (+14,9%).



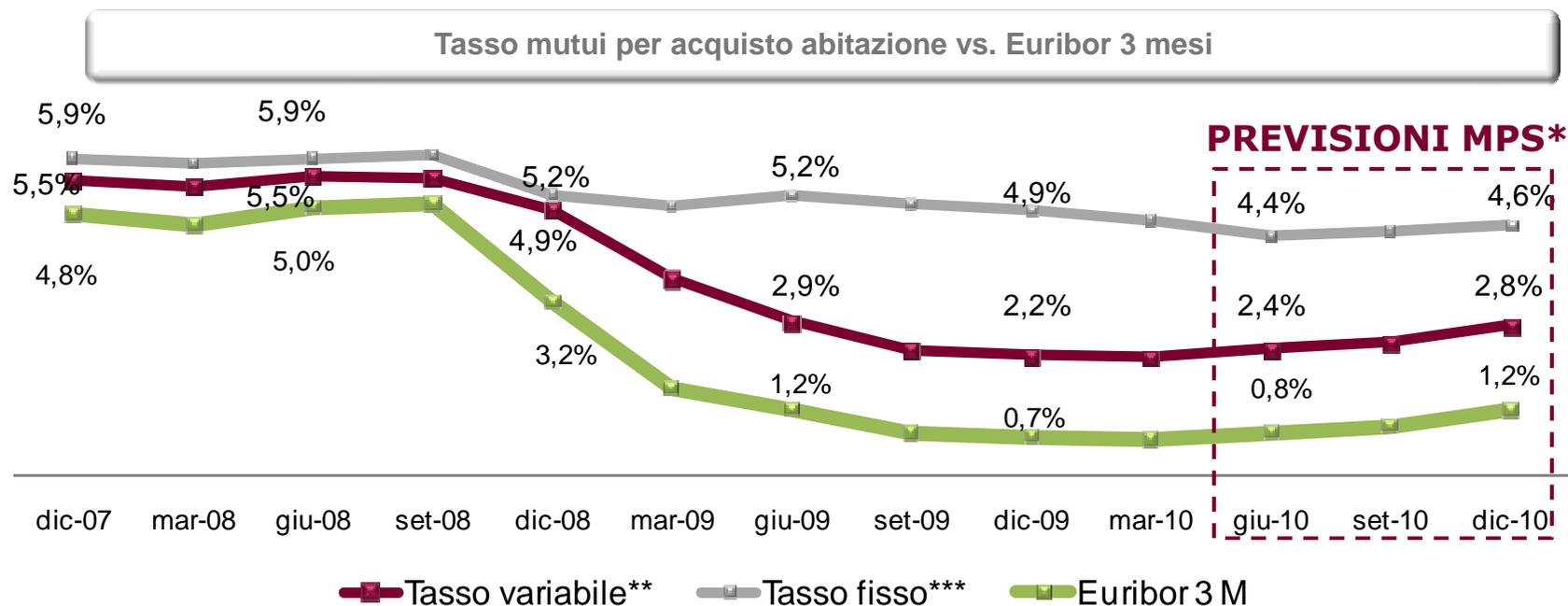
(\*) Stima su elaborazioni Servizio Research

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

# Nel corso del 2010 dovrebbe ridursi leggermente lo spread tra tassi fissi e tassi variabili



- ❑ **Il tasso variabile sulle nuove erogazioni di mutui alle famiglie**, dopo il forte calo registrato nel 2009 (dal 4,9% di dic. 2008 al 2,2% di dic. 2009), si mantiene stabile nel primo trimestre del 2010.
- ❑ **Il tasso fisso**, dopo aver registrato un calo più contenuto rispetto al variabile nel 2009, passando dal 5,2% a 4,9%, risulta in diminuzione nel 2010 collocandosi a marzo intorno al 4,7%.
- ❑ Le attese per fine anno sono per un rialzo del tasso variabile attorno ai 40 bps (in linea con l'aumento del tasso euribor3M) e per un più contenuto aumento del tasso fisso (+20bps).
- ❑ Lo **spread fisso-variabile**, pari a marzo al 2,5% dovrebbe ridursi a fine 2010 intorno all'1,9%.



(\*) Stima su elaborazioni Servizio Research

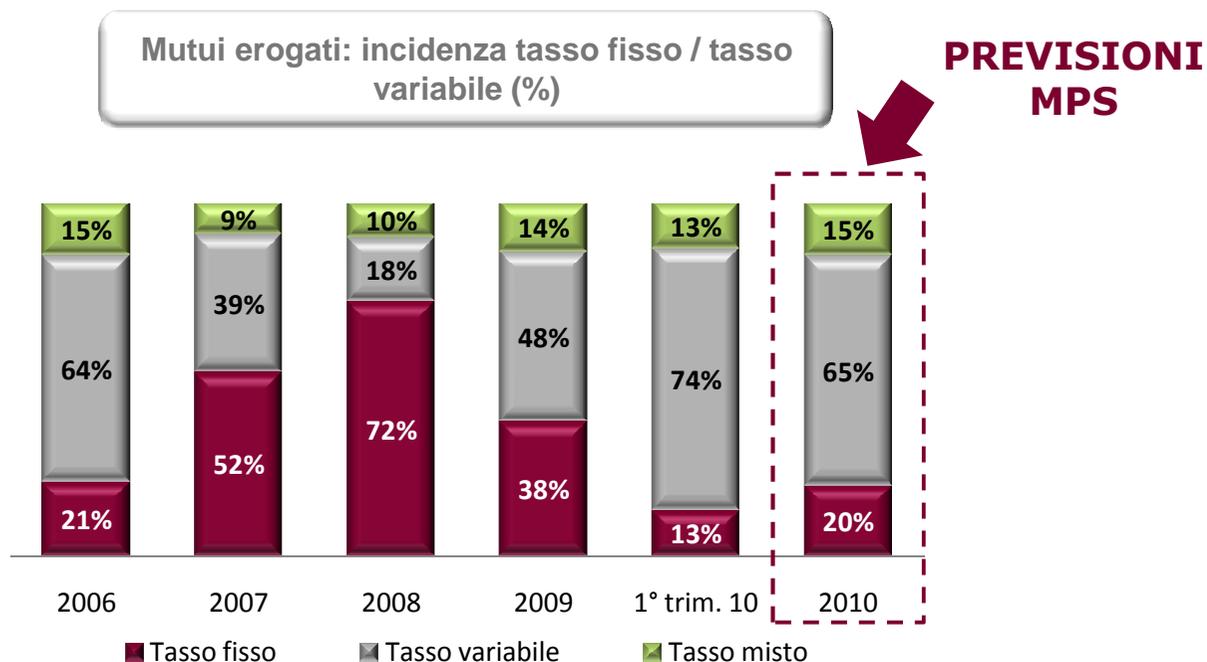
(\*\*) Nuove erogazioni di prestiti alle famiglie per acquisto abitazioni. Tasso variabile o rinegoziabile entro l'anno.

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

# Anche nel 2010 dovrebbero confermarsi le preferenze per i mutui a tasso variabile



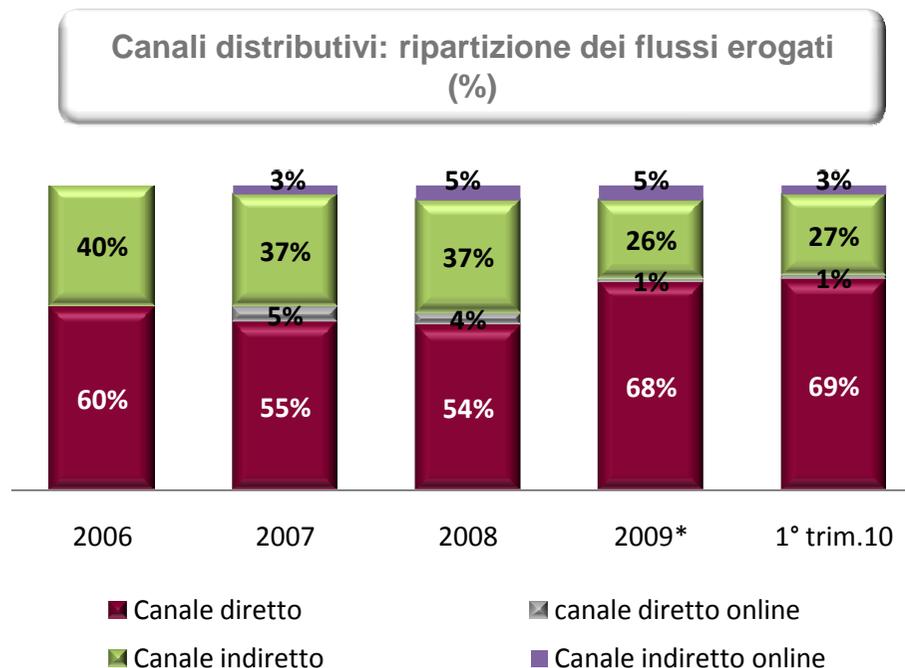
- ❑ A partire dal 2005 la **restrizione monetaria effettuata dalla BCE** e il conseguente aumento dei tassi sui mutui a tasso variabile hanno **alimentato la crescita dei contratti a tasso fisso**. Con la fase di riduzione dei tassi di interesse avviata alla fine del 2008, la quota dei prestiti a tasso fisso è tornata a scendere.
- ❑ Nel corso del 2009, le **nuove erogazioni** che si sono indirizzate verso il **tasso variabile sono state il 48% del totale erogato, in forte aumento rispetto al 2008**.
- ❑ Nel primo trimestre del 2010 l'incidenza del variabile è ulteriormente aumentata raggiungendo il 74% del totale.



# Canali distributivi: cresce il canale diretto



- ❑ **Nel corso del primo trimestre del 2010** circa il 69% dei mutui è stato distribuito attraverso gli sportelli bancari, cui si aggiunge un ulteriore 1% distribuito online direttamente dai soggetti eroganti. Attraverso l'attività di agenti, brokers, promotori finanziari e attraverso portali internet di soggetti terzi è stato distribuito il restante 30% dei flussi erogati.
- ❑ **A partire dal 2009 si assiste ad un importante ritorno alle erogazioni dirette**, legato alla rischiosità più contenuta di questo canale. Si riduce la quota del canale indiretto e la quota di erogazioni via portali delle stesse banche eroganti.

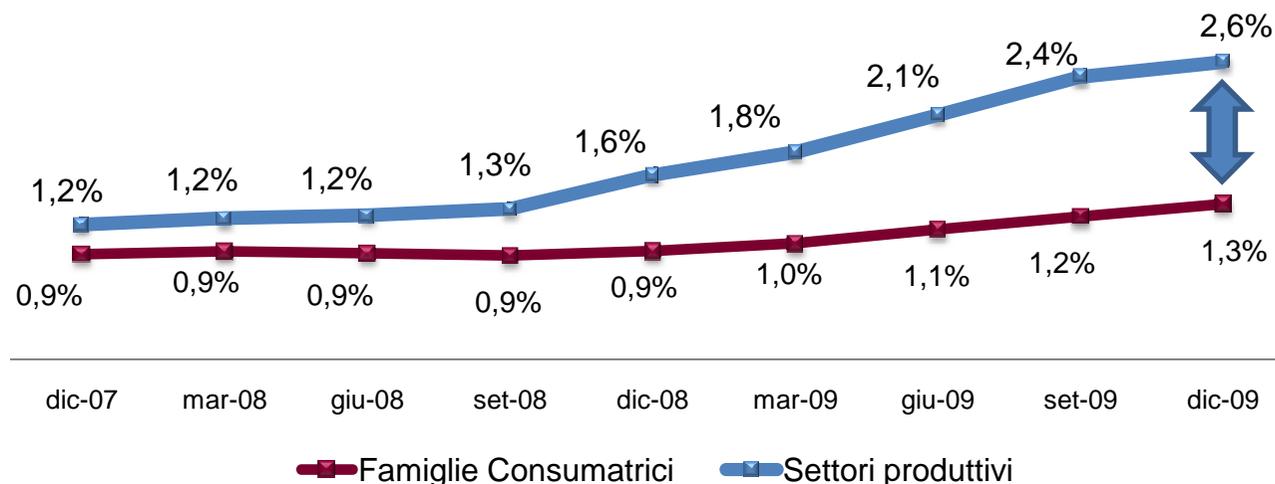


\* Il confronto con gli anni precedenti è influenzato dall'ingresso tra i rispondenti nel 2009 di Intesa Sanpaolo.

# La qualità del credito delle famiglie peggiora ma meno rispetto alle imprese...



Tasso di decadimento\*: famiglie consumatrici vs. settori produttivi\*\*



Cresce gap tra famiglie e imprese

- ❑ Il tasso di decadimento relativo alle famiglie consumatrici (i cui impieghi sono in buona parte rappresentati da mutui per acquisto abitazioni) ha registrato un incremento dello 0,4% nel corso del 2009, inferiore all'incremento registrato dai settori produttivi (+1%).
- ❑ A dicembre 2009, il servizio del debito rappresenta in media circa il 16% del reddito disponibile per la famiglia, **in diminuzione di circa un punto percentuale rispetto al 2008**. La diminuzione è dovuta alla riduzione dei tassi di interesse avvenuta nel corso del 2009 oltre agli interventi di sostegno e di ridefinizione delle condizioni contrattuali.

Fonte: Matrice dei conti Bankit

\* Il tasso di decadimento è pari al rapporto tra flusso di sofferenze del periodo e impieghi medi del periodo

\*\* Società non finanziarie e famiglie produttrici

# Contatti

## 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](mailto:lorenzo.burelli@banca.mps.it)

Tel: +39 0577-298424

Pietro Ripa

Email: [pietro.ripa@banca.mps.it](mailto:pietro.ripa@banca.mps.it)

Tel: +39 0577-298886

Si ringrazia 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](http://www.mps.it)