

Settembre 2009

Il mercato dei mutui

Area Research, Intelligence & Investor Relations

1) Il mercato immobiliare residenziale

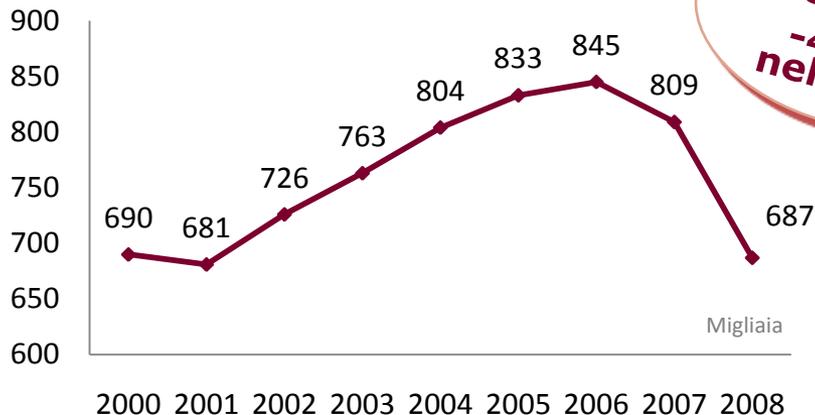
2) Il mercato dei mutui bancari alle famiglie



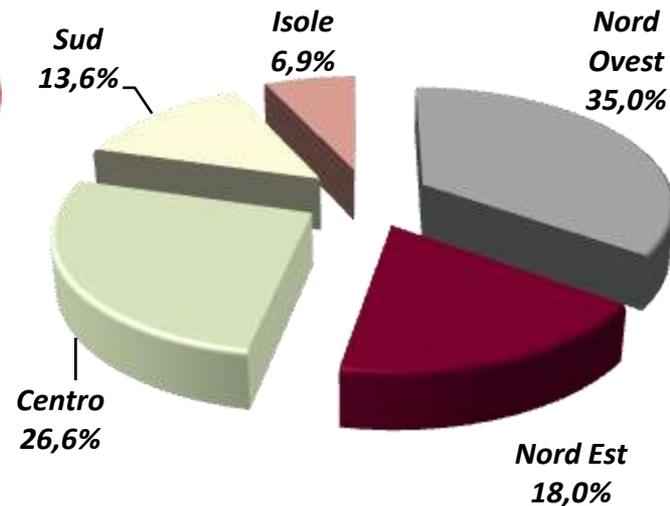
- ❑ Il rallentamento del mercato immobiliare italiano si è accentuato nei primi mesi del 2009, soprattutto nel settore residenziale. **Per l'intero anno si prevede che verranno vendute un terzo in meno delle case vendute nel 2006**, portando a tre gli anni consecutivi di discesa del comparto immobiliare: fenomeno che non si riscontrava da 25 anni.
- ❑ Le **evidenze del secondo trimestre 2009** lasciano tuttavia intravedere alcuni **segnali di ripresa** a conferma che il picco della crisi (non solo quella immobiliare) sia stato probabilmente toccato nei primi mesi del 2009.
- ❑ Contestualizzando inoltre **la situazione italiana all'interno dell'Europa** si riscontra ancora la **maggiore "protezione" relativa del mercato domestico** grazie a condizioni di prezzo e di offerta più equilibrate (nella fase espansiva del ciclo in Italia si è costruito meno che all'estero e i prezzi sono cresciuti in misura più contenuta) e su un livello di indebitamento delle famiglie comunque inferiore alla media degli altri Paesi più sviluppati.
- ❑ In prospettiva, le attese degli operatori del settore convergono su una parziale attenuazione delle tendenze evidenziate nei primi mesi dell'anno, **con previsioni per il 2009 di una decrescita del numero delle compravendite tra il -13% ed -15% e di una riduzione dei prezzi degli immobili tra il -6% e il -8%.**

Le compravendite in Italia nel 2008...

Numero compravendite
di immobili residenziali



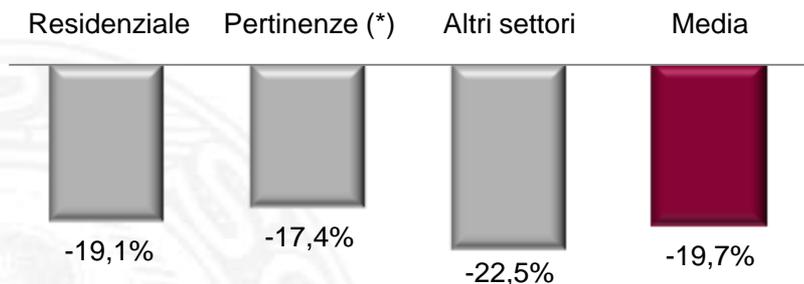
Quota di fatturato
delle compravendite per area



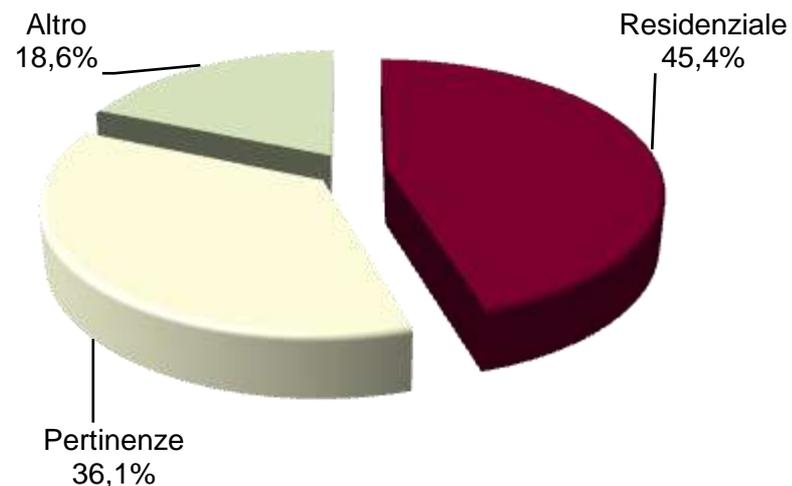
AREA	QUOTAZIONE MEDIA €/MQ	var. 08/07	STIMA FATTURATO COMPRAVENDITE (migliaia €)	var. 08/07
Nord Ovest	1.737	2,3%	39.110.658	-10,7%
Nord Est	1.566	1,1%	20.164.056	-15,6%
Centro	2.178	3,0%	29.723.479	-13,9%
Sud	1.187	4,8%	15.156.106	-9,1%
Isole	1.032	5,1%	7.693.476	-8,2%
ITALIA	1.580	2,9%	111.847.775	-12,1%

- ❑ I dati relativi al numero delle transazioni effettuate nei primi tre mesi del 2009 hanno confermato ed accentuato il trend negativo visto nel 2008, fissando la decrescita ad un tasso tendenziale pari a -19,7% (-15% nel 2008).
- ❑ Lo stesso **settore residenziale**, che rappresenta il 45% circa del totale, ha subito una **netta riduzione delle compravendite** (-19,1% nel 1° trimestre 2009).
- ❑ Gli operatori del settore ritengono che la crisi possa tuttavia aver toccato il fondo nei primi mesi dell'anno e si attendono per tale motivo **una flessione per il 2009 stimabile tra il -13% ed il -15%, ossia in leggero miglioramento rispetto al 2008.**

Numero transazioni 1 trimestre 2009
Var. % annue per settore



Composizione % per settore
1 trimestre 2009

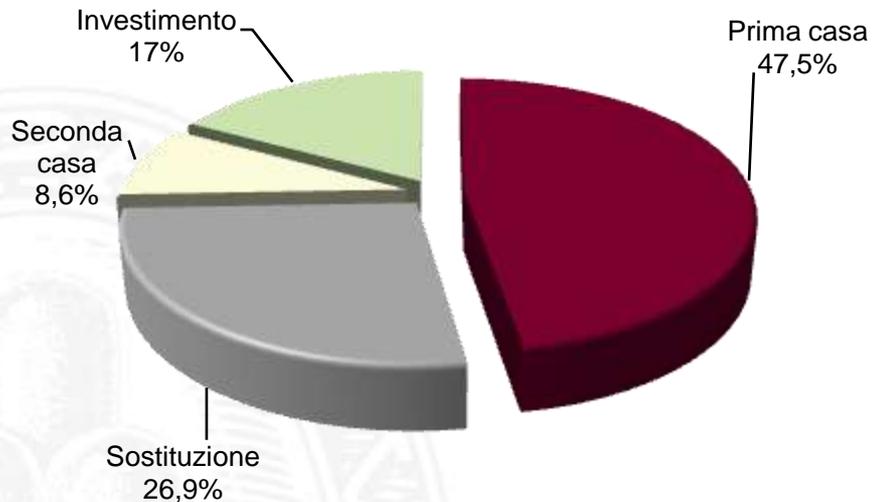


PREVISIONE 2009

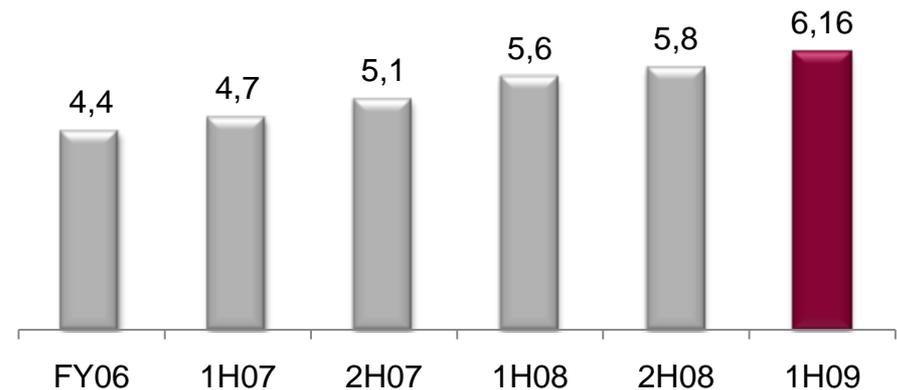
-13%/-15%

- ❑ Secondo un'indagine Nomisma **la percentuale di famiglie che si dichiara interessata ad acquistare un'abitazione nel prossimo biennio si attesta al 14,6%**. Tale dato, pur in un quadro di incertezza del sistema economico, lascia intravedere segnali di maggiore ottimismo per il prossimo futuro del mercato immobiliare.
- ❑ Nel primo semestre 2009, con riferimento all'insieme delle 13 grandi aree urbane, i **tempi medi di vendita delle abitazioni sono aumentati** a 6,16 mesi, dai 5,8 mesi del secondo semestre 2008.

Composizione % della domanda 1H09

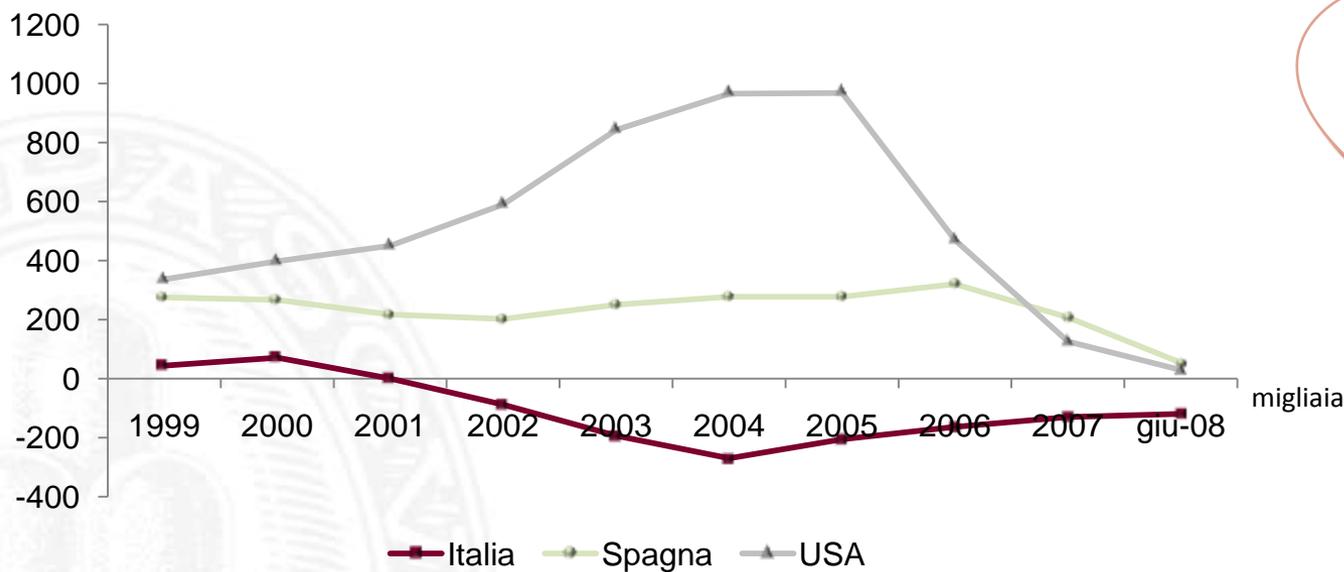


Aree urbane: tempi medi di vendita in mesi



- ❑ **L'offerta è in crescita:** 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 fino dal 2002.
- ❑ **Per il 2009** gli operatori prevedono **un calo degli investimenti in nuove abitazioni nell'ordine del 19%** (senza prendere in considerazione il contributo che potrà derivare dal recente piano casa e da cui è lecito attendersi un "miglioramento" della flessione di due/tre punti percentuali)*.

Saldo tra offerta nuove case e crescita famiglie

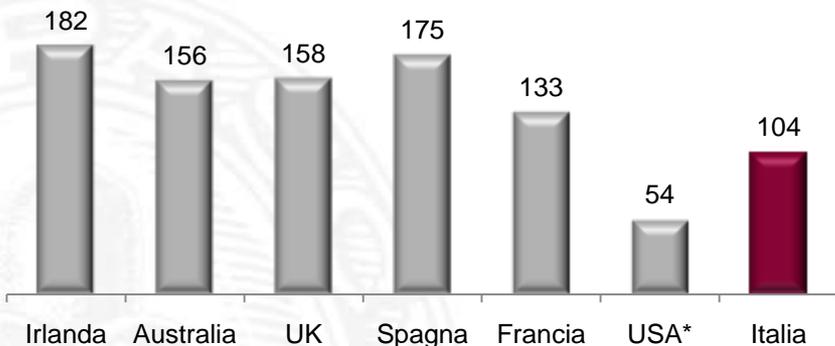


PREVISIONI
Investimenti
nuove abitazioni (*)
2008A: -3,8%;
2009E: -19%

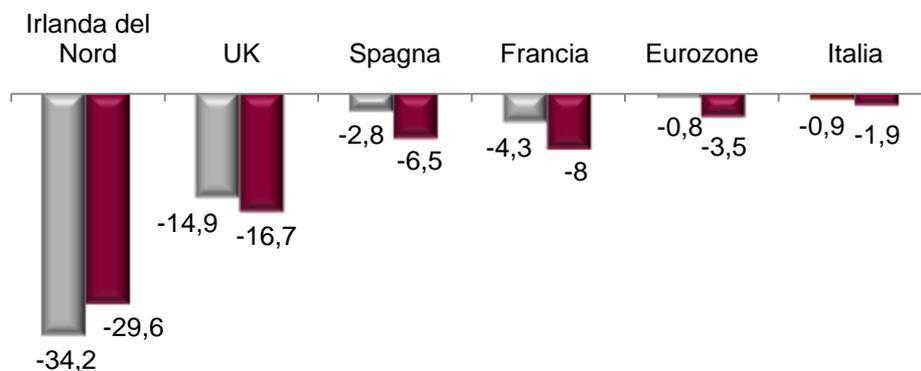
Prezzi delle abitazioni in Italia ed Europa

- L'andamento dei prezzi delle abitazioni in Europa mostra⁽¹⁾ a fine 2008 e inizio 2009 variazioni negative sui prezzi nominali in tutta Europa, con cali marcati soprattutto in UK e Irlanda del Nord. L'Italia mostra dinamiche (così come era accaduto nelle fase espansive) più contenute rispetto alla media europea.
- **In particolare nel 2008** in Italia, il tasso di crescita dei prezzi delle abitazioni (+1,1%) è stato il più basso degli ultimi 10 anni, con fenomeni di particolare contrazione nella seconda parte dell'anno; a Giugno 2008 infatti si assisteva ancora ad una crescita tendenziale del +4,2%.
- Le ultime indicazioni relative al 1° semestre 2009, mostrano un ulteriore calo delle valutazioni (-3,5% rispetto a Giugno 2008) con un sensibile e ulteriore allargamento della forbice tra il prezzo medio richiesto e quello finale di vendita (oramai vicino al 15%). **Per il 2009 gli analisti del settore si attendono un calo delle quotazioni in Italia compreso tra il -6% e il -8%.**

Var. % prezzi case 1997-2009 ⁽²⁾



Var. % prezzi 4Q08 e 1Q09 ⁽¹⁾



PREVISIONI (1)
2009: -6%/-8%

4Q08 vs 4Q07

1Q09 vs 1Q08

* Indice Case-Shiller nazionale

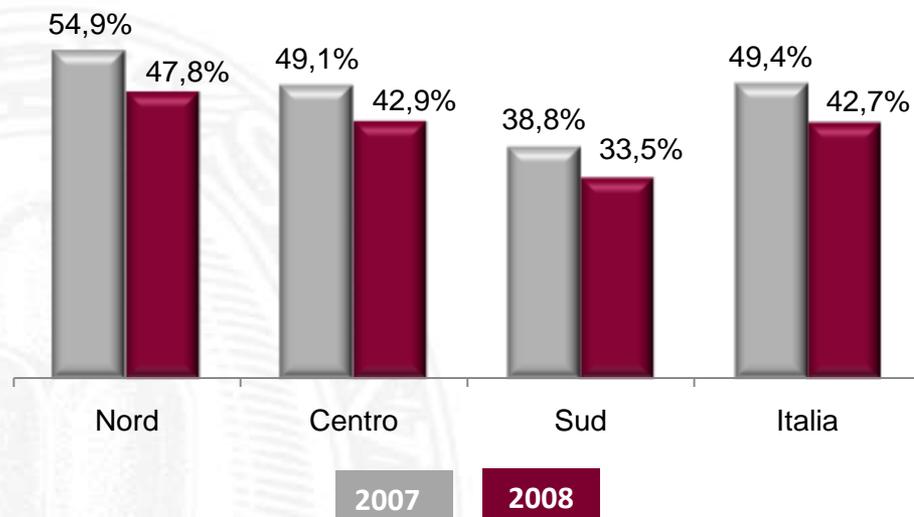
(1) Fonte Financial Times

(2) Fonte: Nomisma, Luglio 2009

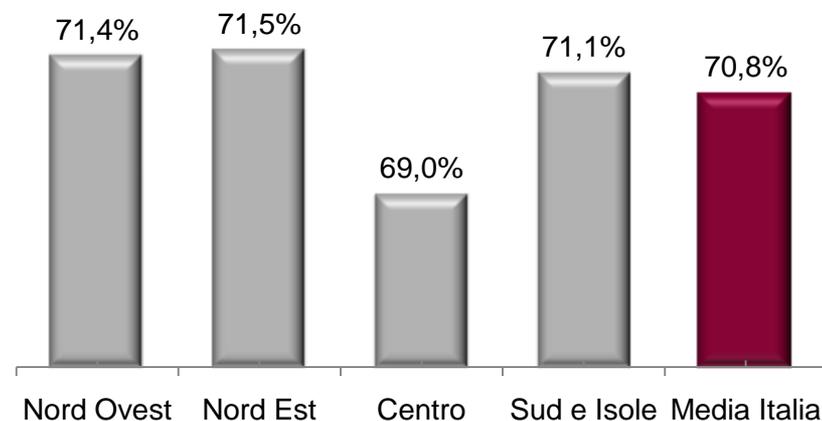
Fonte: elaborazione Nomisma su dati The Economist, luglio 2009

- ❑ Negli anni più recenti le **famiglie italiane** hanno finanziato gli acquisti immobiliari con un **sempre maggior ricorso al credito**.
- ❑ **Sia nel 2007 che nel 2008**, tuttavia, il numero delle **compravendite assistite da un mutuo ipotecario** (rispettivamente 49,4% e 42,7% del totale) ha presentato una **diminuzione su base annua superiore a quella registrata dalle compravendite totali** (-9,5% contro -4,3% nel 2007, -26,8% vs -15% nel 2008). Ciò sembra testimoniare come la crisi abbia colpito maggiormente le famiglie con minor disponibilità di risparmio.
- ❑ **Nelle regioni settentrionali** le compravendite assistite da mutui presentano una **quota superiore rispetto alle altre Aree geografiche**.

Incidenza sul totale delle compravendite assistite da mutuo ipotecario⁽¹⁾



Rapporto tra mutuo e valore dell'immobile nel 2008: Loan to value⁽²⁾



(1) Fonte: Nomisma, Rapporto immobiliare 2009

(2) Fonte: Sondaggio Banca d'Italia-Tecnoborsa

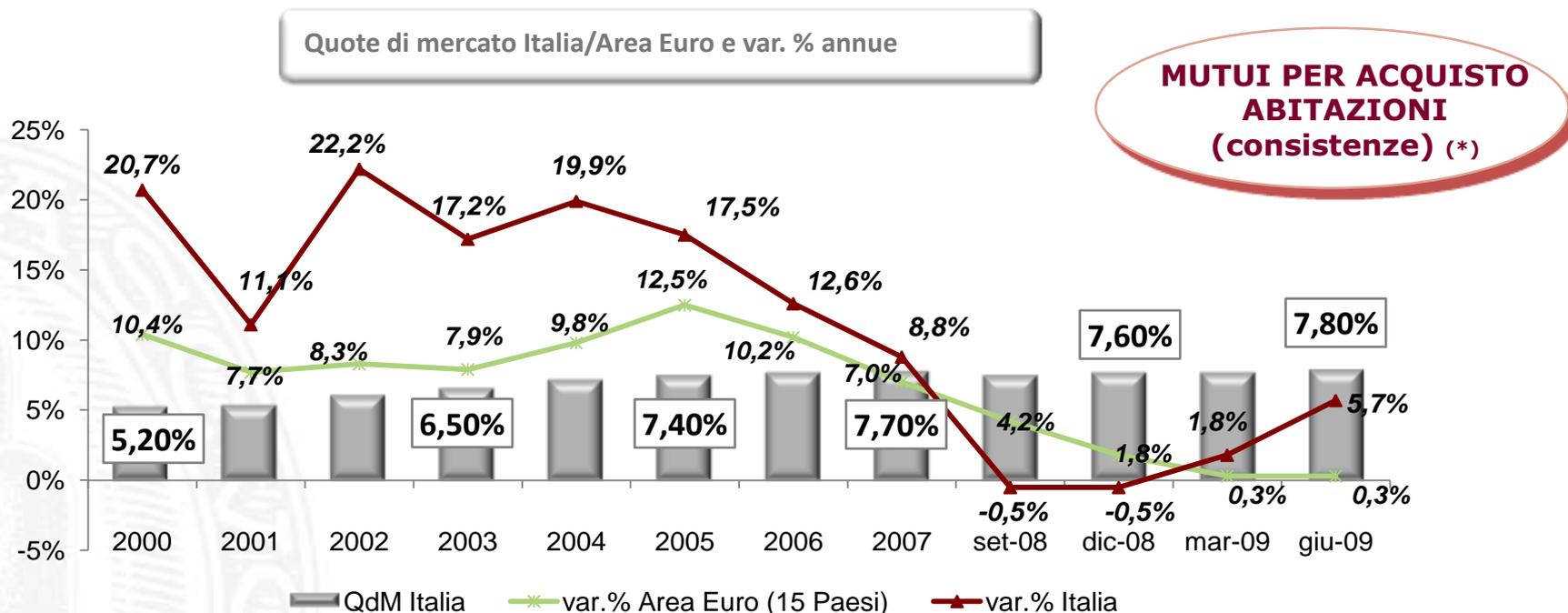
1) Il mercato immobiliare residenziale

2) Il mercato dei mutui bancari alle famiglie



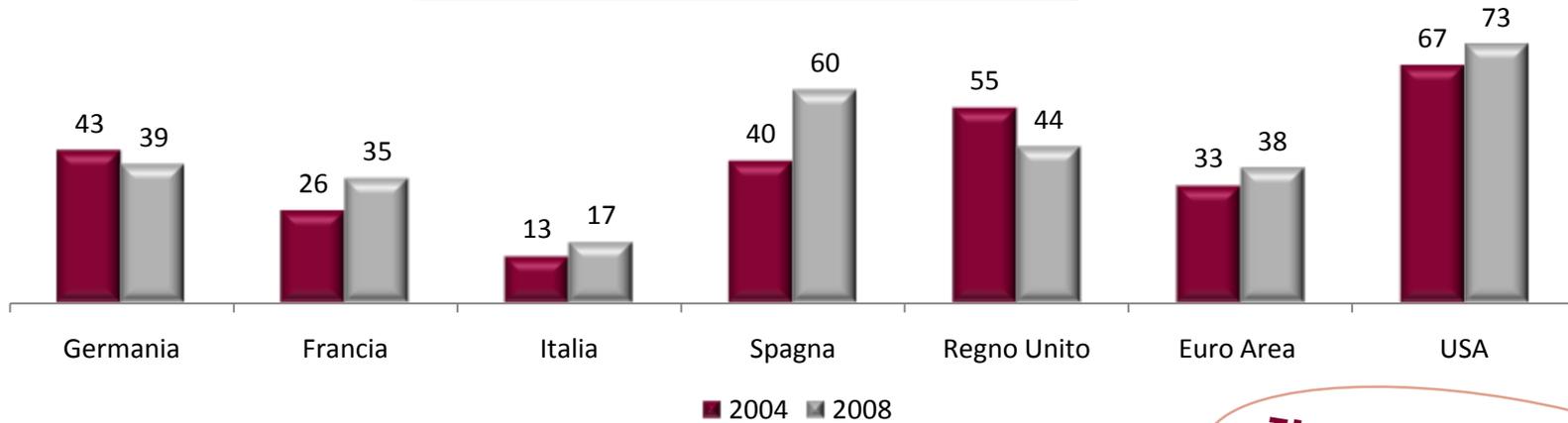
- ❑ Negli anni più recenti il mercato domestico dei **mutui bancari alle famiglie** ha **parzialmente recuperato il forte divario esistente nei confronti delle altre economie avanzate**, in ciò favorito dal basso livello dei tassi di interesse e dall'evoluzione qualitativa dell'offerta.
- ❑ Peraltro, a **partire dal 2006**, il mercato ha evidenziato **segnali di rallentamento**, che si sono accentuati a seguito della brusca accelerazione della crisi finanziaria internazionale.
- ❑ A fronte di una diminuzione nell'ordine del 15% delle compravendite del mercato immobiliare residenziale, il **2008** si è chiuso con una **flessione delle erogazioni pari circa al 10%**, avvalendosi tuttavia del contributo dei mutui concessi a fronte di operazioni di sostituzione (circa il 13% del totale erogato), al netto della quale la riduzione sarebbe ben maggiore.
- ❑ Per quanto riguarda il 2009, ad un primo trimestre che conferma e "accelera" il trend del 2008 (erogazioni -22,8% a/a), si contrappongono evidenze del secondo trimestre che mostrano segnali di ripresa e di generale ritorno di interesse al prodotto mutuo, che cresce più di ogni altra forma di prestito bancario (in crescita quindi il suo peso specifico nei portafogli delle banche) e che determina un "miglioramento" del trend a fine Giugno (-15%). Le prospettive per l'intero anno sono di un calo del 12%.

- A partire dal 2006, il trend dello **stock dei mutui bancari** ha mostrato **decisi segnali di rallentamento**. Nella seconda parte del 2008, la dinamica in Italia, per la prima volta dalla fine degli anni '90, è stata inferiore a quella dell'Area Euro, facendo registrare, al 31 dicembre, un valore addirittura negativo (-0,5% contro il +1,8%); conseguentemente, si è **ridotta anche la corrispondente quota di mercato (7,6% vs 7,7% di fine 2007)**. Nei primi due trimestri 2009 lo stock dei mutui in Italia ha mostrato invece un trend migliore rispetto a quanto visto in Europa, con una **quota di mercato salita al 7,8%**.
- **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**.



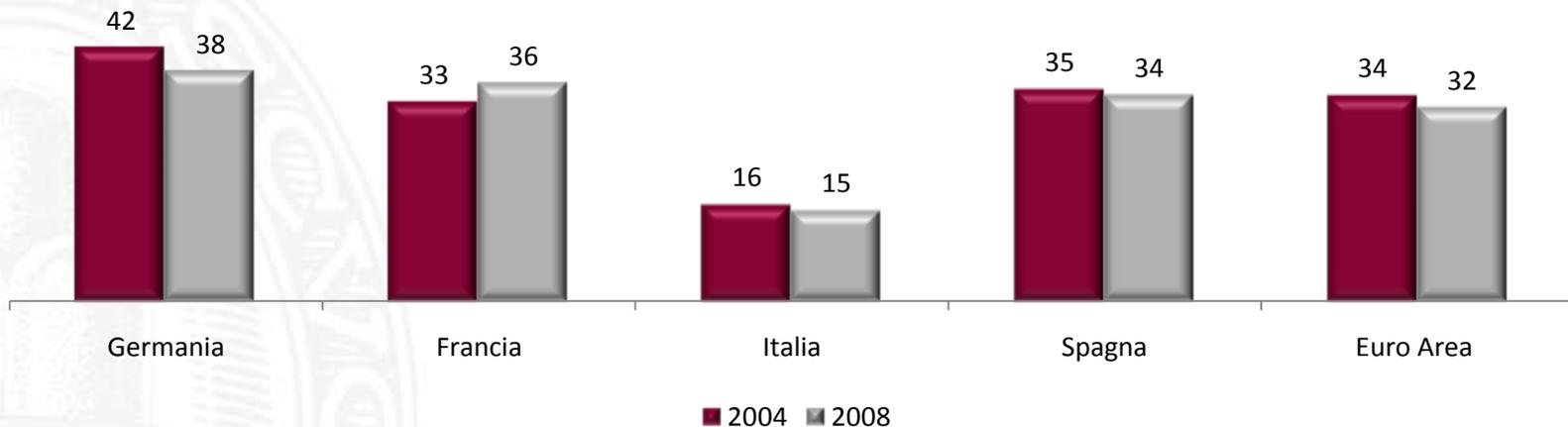
Il mercato dei mutui: Italia vs Europa

Mutui/PIL* (in %)



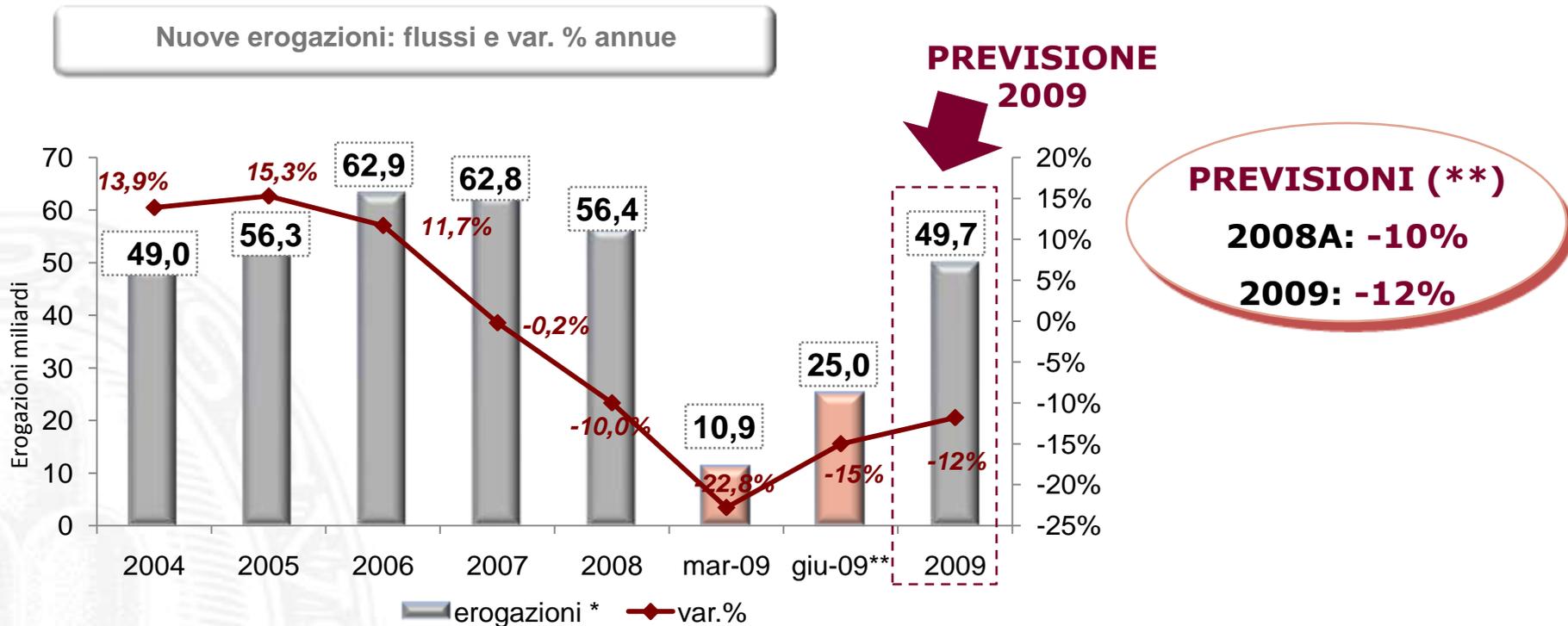
Il gap italiano non è ancora stato colmato...

Mutui/Totale Crediti* (in %)



Le erogazioni di mutui in Italia

- Nel 2008 è proseguito il trend di decrescita delle nuove erogazioni già iniziato nella seconda parte del 2007 a seguito dell'aumento dei tassi d'interesse. Le erogazioni del 2008 sono risultate del 10% inferiori rispetto a quelle dell'anno precedente, con tassi di riduzione più forti nel secondo semestre (-18% nel quarto trimestre 2008 rispetto a medesimo periodo 2007) .
- Nei primi due trimestri 2009 il confronto anno su anno mostra un tendenziale ancor peggiore a Marzo 2009 (-22.8%); migliora invece il confronto a Giugno 2009 (-15%)**. Si prevede un calo del 12% per l'intero anno 2009.
- Il 13% dei mutui erogati nel 2008 ha riguardato operazioni di surroga e sostituzione di contratti di mutuo già esistenti; nel 2007 queste operazioni avevano rappresentato il 4% del totale erogato.

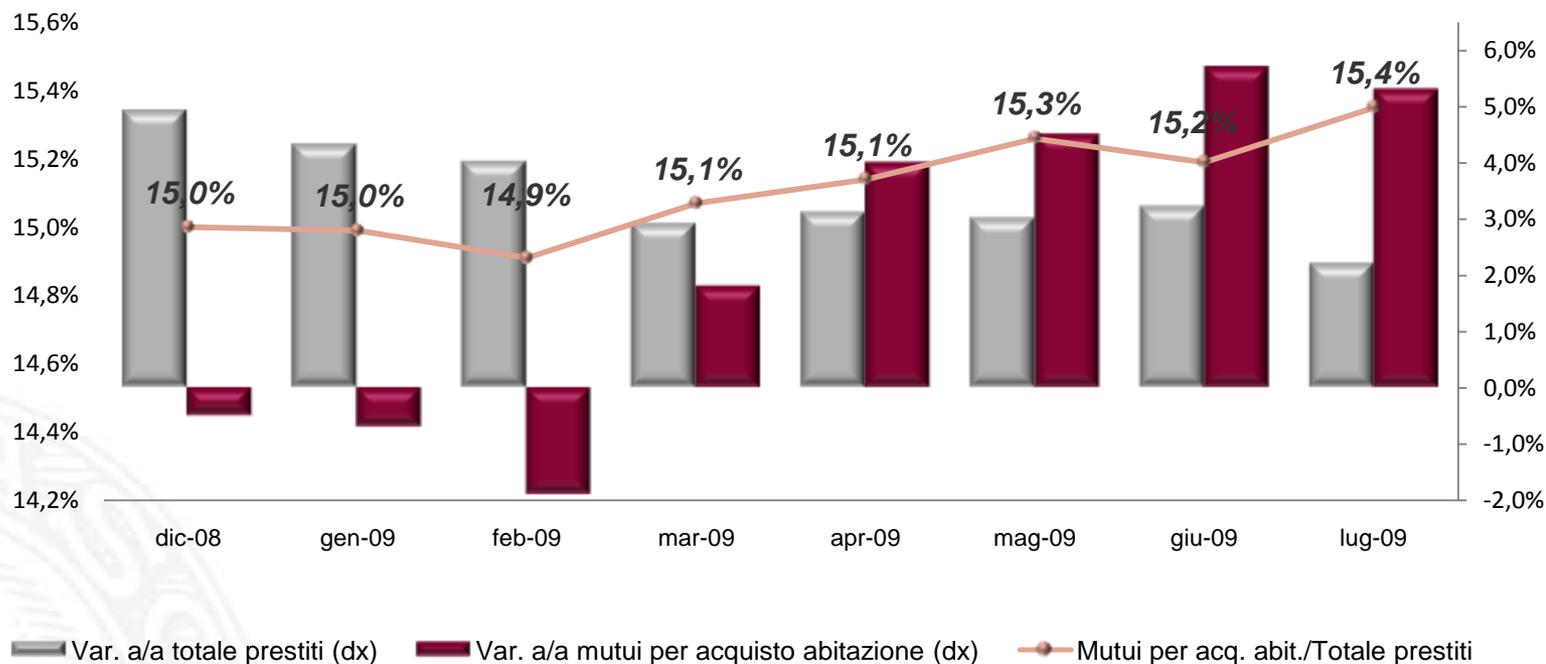


* Fonte: Banca d'Italia. Finanziamenti con scadenza oltre i 18 mesi alle famiglie consumatrici.

** Stima su elaborazioni Servizio Research e Intelligence

Secondo trimestre 2009: i mutui sostengono la dinamica degli impieghi

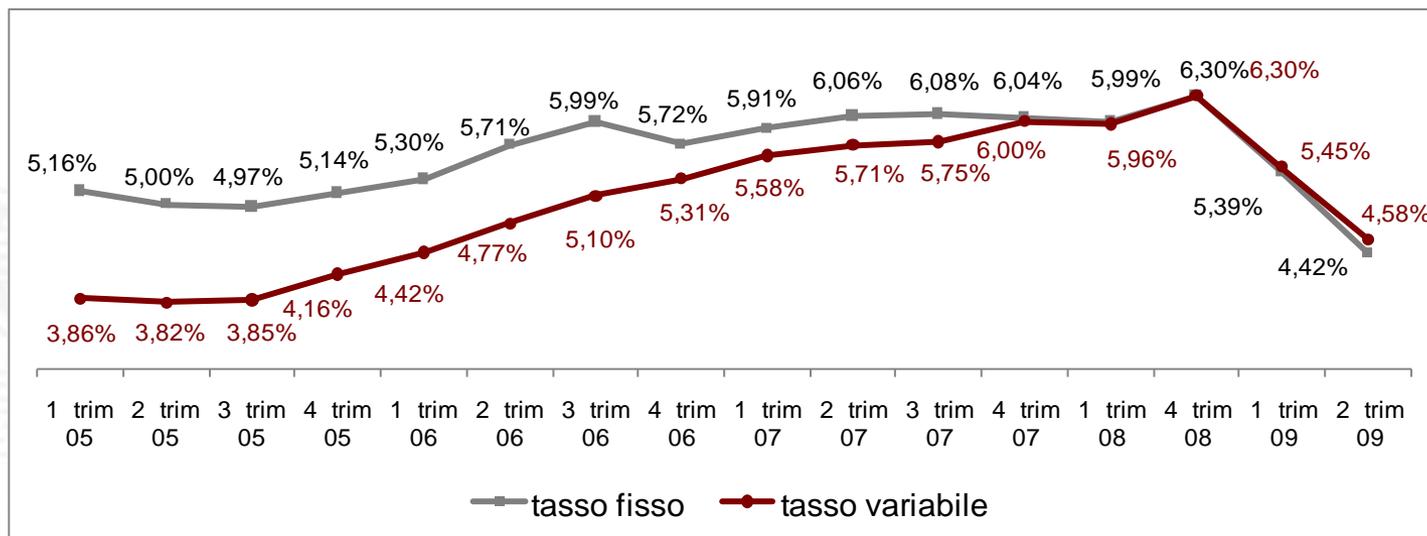
Prestiti a famiglie per acquisto abitazione/Totale prestiti*



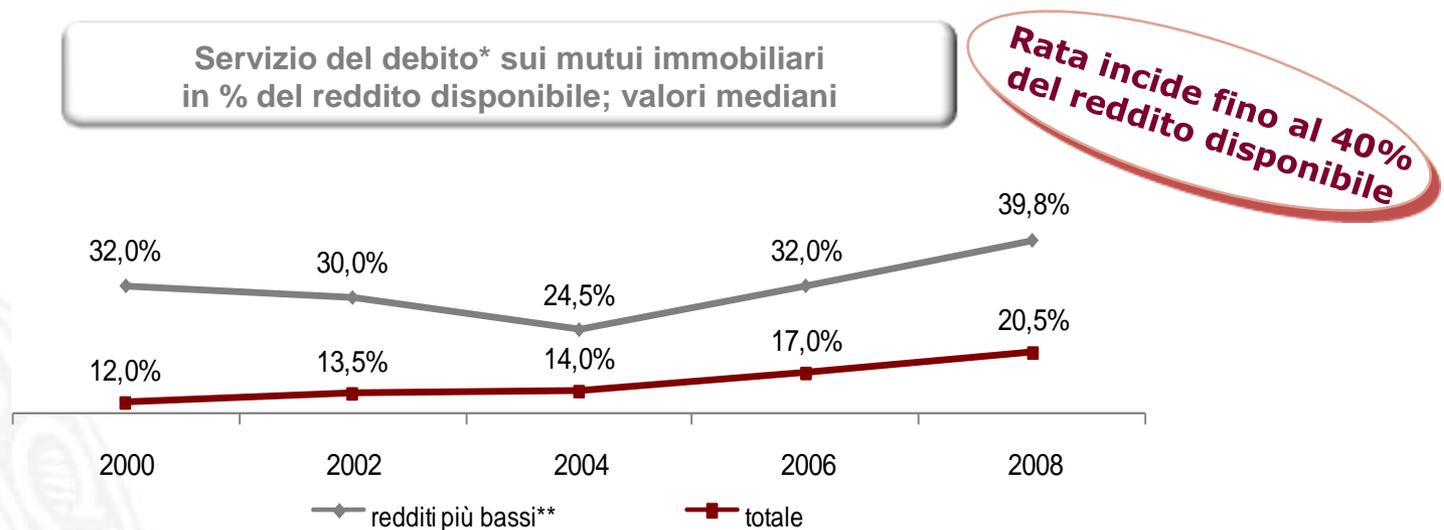
Le principali dinamiche del mercato domestico

- A fine 2008, a fronte di una quota di circa il **64% di mutui a tasso variabile sullo stock complessivo**, le **nuove erogazioni** che si sono indirizzate verso il **tasso fisso sono state il 67% del totale erogato** (erano il 53% a fine 2007 e solo il 6% a fine 2004).
- Dal terzo trimestre 2006 in poi, **il differenziale tra il tasso fisso sui mutui alle famiglie e quello variabile si è marcatamente ridotto**.

Tassi effettivi globali medi applicati ai mutui ipotecari con durata superiore ai 5 anni



- Alla fine del 2008 i debiti finanziari complessivi delle famiglie, che includono anche i crediti erogati dalle società finanziarie, 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**.



Fonte: Banca d'Italia, Indagine sui bilanci delle famiglie italiane e Relazione annuale 2007 e intervento del Governatore alla Giornata mondiale del Risparmio, ott 2008.

* Pagamento degli interessi e delle rate del debito accumulato.

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

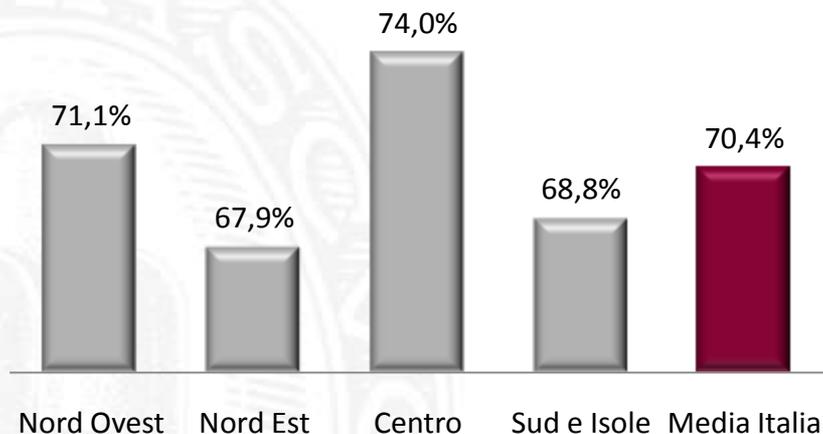
Fonte: Unità di Informazione Finanziaria (ex UIC) - Banca d'Italia, Rilevazioni trimestrali ai fini della legge sull'usura

I VOLUMI DELLA DOMANDA

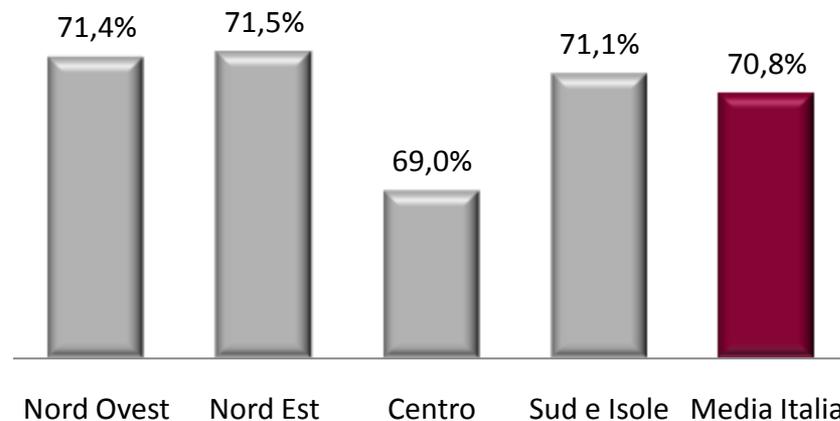
Area	Numero abitazioni acquistate con mutuo	Var. 08/07	Quota per area	Capitale erogato (migliaia €)	Capitale erogato/ Fatturato compravendite (Percentuale)
Nord Ovest	98.614	-27,2%	36,3%	12.829.885	32,8%
Nord Est	56.507	-28,6%	20,8%	6.943.229	34,4%
Centro	56.331	-27,2%	20,7%	8.089.170	27,2%
Sud	39.050	-23,7%	14,4%	4.391.591	29%
Isole	21.273	-23,9%	7,8%	2.272.640	29,5%
ITALIA	271.775	-26,8%	100%	34.526.515	30,9%

Fonte: Agenzia del Territorio, Rapporto Immobiliare 2009

Acquisti di immobili residenziali finanziati con mutuo

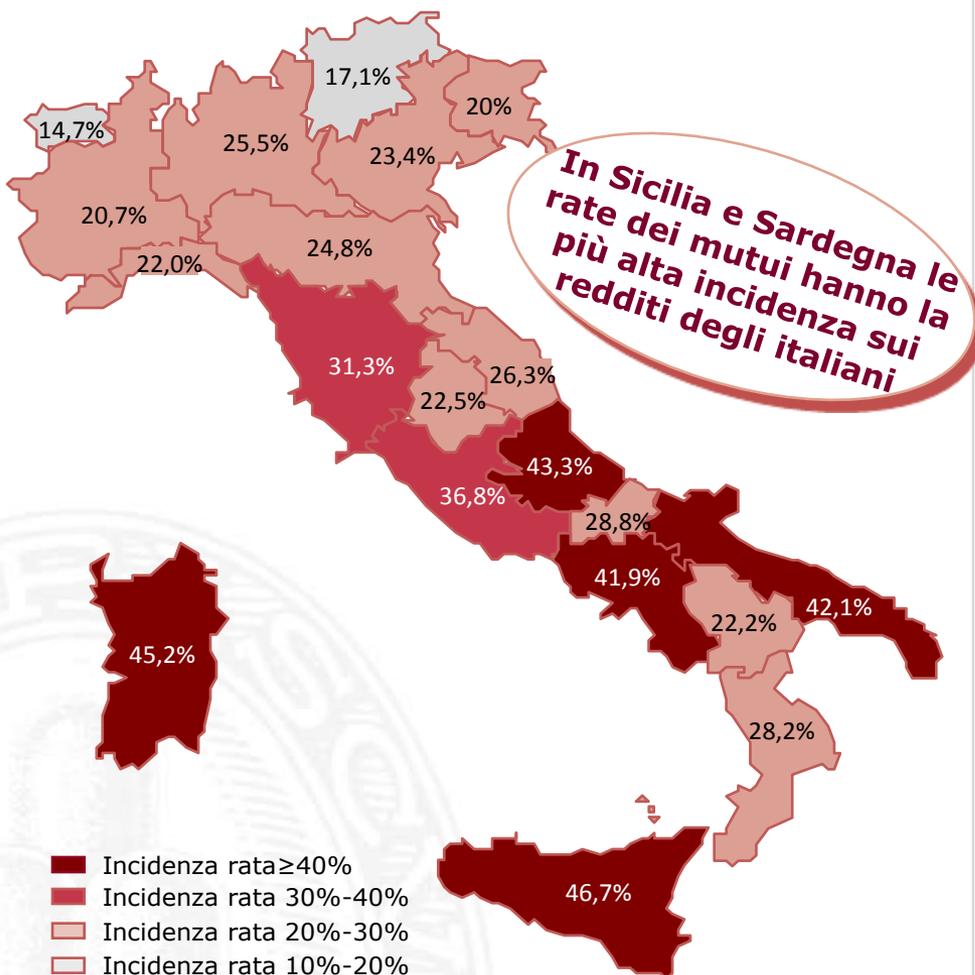


Rapporto tra mutuo e valore dell'immobile: Loan to value



L'incidenza dei mutui sulle famiglie nel 2008

INCIDENZA DEI MUTUI SUL REDDITO MEDIO DELLE FAMIGLIE



REGIONE	Valore del mutuo per famiglia (€)	Rata annua media
Sicilia	76.635	8.279
Sardegna	87.380	9.440
Abruzzo	84.306	9.100
Puglia	77.143	8.327
Campania	74.989	8.094
Lazio	105.064	11.340
Toscana	85.935	9.209
Molise	56.855	6.137
Calabria	43.308	4.674
Marche	67.763	7.262
Lombardia	80.814	8.711
Emilia Romagna	76.258	8.193
Veneto	68.166	7.323
Umbria	55.937	5.995
Basilicata	36.410	3.930
Liguria	57.459	6.194
Piemonte	56.426	6.082
Friuli Venezia Giulia	56.968	6.120
Trentino Alto Adige	49.714	5.341
Valle d'Aosta	42.590	4.591
MEDIA ITALIANA	74.351	7.996

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

Contacts

Head of Research Intelligence & IR

Alessandro Santoni

Research e Intelligence

Stefano Cianferotti

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni - Giuseppe Fontana

Mercati Creditizi

Marcello Lucci – Antonella Rigacci – Raffaella Stirpe

Distretti e Territori

Pietro Ripa – Giuseppe Alfano

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Rating e Debito

Simone Maggi - Paola Fabretti

Autori Pubblicazione

Simone Maggi, in collaborazione con Enzo Franceschini

Email: simone.maggi@banca.mps.it

Tel: +39 0577-296476

Si ringrazia Elisa Ricci per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report



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

www.mps.it