



Comunicato Stampa

II Rapporto sul Mercato Immobiliare 2006

Milano, 13 Luglio 2006

I prezzi degli immobili su base semestrale aumentano ancora (+ 3,7% le case, +3,2% i negozi e +3,1% gli uffici), anche se si profilano alcune incognite che potrebbero anticipare la fine della corsa

Il quadro congiunturale del mercato immobiliare italiano presenta dinamiche che, sebbene in un *trend* pluriennale di rallentamento, non si sono affatto fermate, evidenziando pertanto indicazioni di sostanziale tenuta.

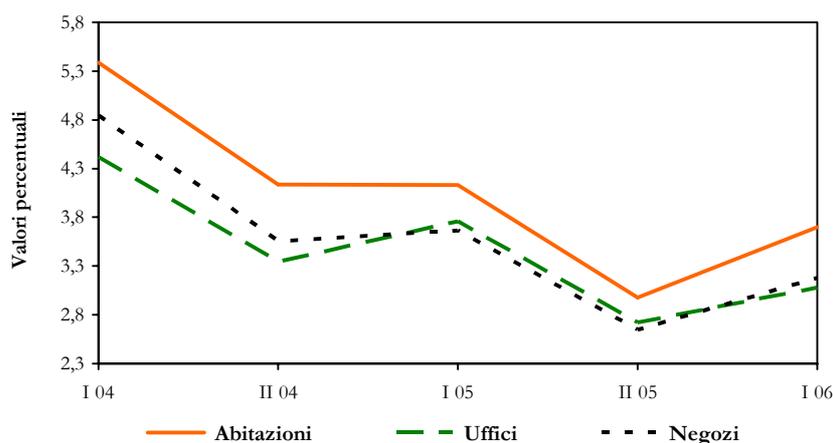
I dati emersi in questo semestre dalla consueta indagine Nomisma sui 13 maggiori mercati immobiliari italiani smentiscono quanti avevano gridato al pericolo di un imminente scoppio della tanto evocata bolla immobiliare.

Ne sono testimonianza la ripresa della domanda abitativa (più cauta che in passato rispetto alle scelte d'acquisto e di investimento, ma comunque presente e selettiva), il sostanziale mantenimento delle tempistiche di vendita in tutti i comparti analizzati, la tenuta degli sconti applicati sui prezzi e la diffusa crescita delle quotazioni di compravendita (in alcuni casi superiore a quella evidenziata lo scorso semestre).

Nel corso dei primi sei mesi del 2006, infatti, i prezzi delle abitazioni sono cresciuti mediamente del 3,7%, mentre per uffici e negozi gli incrementi sono stati leggermente più contenuti (rispettivamente 3,1% e 3,2%).

Figura 1

Evoluzione delle variazioni semestrali dei prezzi degli immobili



Fonte: Nomisma.

Rispetto ad un anno fa, i valori sono aumentati in misura del 6,8% per le case, mentre l'incremento nominale annuo per direzionale e commercio tradizionale si attesta sul 5,9%.

Se è vero che, osservando gli incrementi annuali, quello appena registrato risulta essere il più contenuto dal 2000, è vero anche, però, che l'ultimo semestre ha fatto segnare una crescita inattesa, in parziale controtendenza rispetto a quanto osservato a fine 2005.

Tavola 1

Media 13 aree – Variazioni % annuali dei prezzi CORRENTI di immobili

	Giugno 2002	Giugno 2003	Giugno 2004	Giugno 2005	Giugno 2006
Abitazioni	9,5	9,8	10,8	8,4	6,8
Uffici	7,8	8,4	9,3	7,2	5,9
Negozi	7,5	8,4	9,2	7,4	5,9
Box o garage	5,7	8,0	8,0	6,5	6,2

Fonte: Nomisma.

Rispetto all'andamento medio, vi sono comunque città che presentano *performance* più negative. Ad esempio a Milano, così come a Torino, appaiono per la prima volta indicazioni di calo dei valori, sebbene di bassa entità e limitate ad alcune tipologie e localizzazioni urbane, ma che comunque potrebbero essere un timido presagio di quanto potrà avvenire anche nelle altre grandi "piazze" italiane.

Su tale quadro in chiaro-scuro si individuano inoltre alcuni fattori esogeni (sostenibilità dei prezzi rispetto alla redditività degli immobili, crescita dell'offerta di immobili, aumento dei tassi di interesse e, come le recenti vicende sembrano presagire, inasprimento della fiscalità), che a seconda della tempistica e dell'intensità con cui si manifesteranno, potrebbero avere impatti rilevanti sul mercato.

Tavola 2

Valori assoluti e variazioni % semestrali di prezzi di abitazioni

Città	Valori medi Minimi di abitazioni usate in periferia (€)	Valori medi Massimi di abitazioni nuove in centro (€)	Variazione % Media di abitazioni nuove
Bari	1.167	3.212	4,0
Bologna	1.985	4.906	3,2
Cagliari	1.080	2.708	2,8
Catania	867	2.808	3,8
Firenze	2.029	5.702	3,5
Genova	867	3.680	5,4
Milano	2.033	7.958	1,5
Napoli	1.108	4.667	3,6
Padova	1.150	4.057	5,0
Palermo	893	2.450	4,0
Roma	1.740	7.144	6,4
Torino	1.231	3.813	-0,5
Venezia c	2.600	7.833	4,5
Venezia t	1.300	3.511	3,7
Media 13 aree	1.432	4.604	3,6

Fonte: Nomisma.

Per quanto riguarda il primo aspetto citato, il **rapporto fra prezzi e canoni**, indice della sostenibilità dei primi in relazione alla redditività potenziale ottenibile dagli investimenti immobiliari, si nota il raggiungimento dei livelli più elevati degli ultimi 20 anni.

Infatti, la recente differenza nelle velocità di crescita di prezzi (più rapidi) e canoni (pressoché stabili) è all'origine dell'incremento del rapporto fra le due grandezze e potrebbe lasciare presagire, entro breve, una loro riarmonizzazione, così da riportare il loro rapporto su livelli più vicini alla media storica.

L'ipotesi più probabile (ed auspicabile) è quella di un movimento di tendenziale crescita dei canoni (oltre alla ripresa dell'economia), a seguito dell'annunciata ripresa economica, che si potrà associare ad un contestuale raffreddamento progressivo dei valori di compravendita, senza, però, determinare traumi sul mercato.

Con riferimento, poi, al lato dell'**offerta** negli ultimi 6/7 anni si è assistito ad un incremento ininterrotto degli investimenti per la costruzione di nuove abitazioni (circa 20% la variazione di periodo, con una crescita media annua intorno ai 3,5 punti percentuali), che hanno arricchito progressivamente l'offerta preesistente, determinando sì un miglioramento sul fronte quali-quantitativo, ma contribuendo altresì a delineare un accumulo eccedente le esigenze della domanda, ora più debole rispetto all'inizio del ciclo espansivo.

L'incremento dello stock sul mercato non dovrebbe, tuttavia, determinare un problema di assorbimento data la ripresa della dinamica demografica a livello nazionale (+0,5% tra il 2004 ed il 2005) e, soprattutto, dato l'incremento ancora più sostenuto del numero dei nuclei familiari (+1,2%) che sospingono una domanda vieppiù parcellizzata.

La domanda di abitazione sarà inoltre sicuramente influenzata dall'andamento futuro dei tassi di interesse (ora al 2,75% e previsti in aumento sino al 3% all'inizio di agosto con un probabile 3,25%, di qui alla fine dell'anno), che comporterà un maggior costo per i mutui in essere ed una potenziale penalizzazione per l'accensione di nuovi contratti.

Infine, la tematica della **fiscalità** sugli immobili recentemente introdotta dal decreto legge del 30 giugno 2006 (n. 223/2006) è quella che sta facendo più discutere la *real estate community*.

Con il citato decreto legge, infatti, oltre che intervenire su competitività e liberalizzazioni, il Governo ha inteso modificare radicalmente l'imposizione fiscale sulle attività immobiliari eliminando il regime dell'IVA detraibile per sostituirlo con la tassa di registro al 10%. L'implicazione di tale rivoluzione, per quanto riguarda l'IVA a credito alla data di entrata in vigore del DL, è che essa deve essere restituita.

A parte le molte considerazioni che possono essere fatte sul nuovo regime fiscale, da una prima verifica dell'impatto della "necessaria" restituzione dell'IVA, emerge un carico economico-finanziario sulle imprese dell'industria immobiliare come le società quotate e non, i fondi immobiliari, le società di leasing, di dimensione insostenibile, essendo nell'ordine dei 30 miliardi di €, metà dei quali dovrebbero provenire dalle società di leasing e l'altra metà dal sistema dei fondi immobiliari, delle società immobiliari quotate e non quotate, delle società di gestione, di *trading* e di costruzione. Per contro, la relazione tecnica di accompagnamento del DL sottostima ampiamente l'impatto della rettifica fissandolo in soli 480 milioni di €.

I due principali e diretti effetti negativi dell'attuale formulazione del Decreto, oltre alla rettifica dell'IVA di cui sopra, sono rappresentati:

- (i) **dall'indetraibilità a regime dell'IVA** assolta sugli acquisti di beni e servizi che determina un incremento di pari importo dei costi di manutenzione e di gestione degli immobili;
- (ii) **dall'effetto depressivo sui prezzi di vendita** degli immobili riveniente dall'applicazione delle imposte di registro, ipotecaria e catastale (**totale 10%**).

Inoltre, il decreto sopra citato avrebbe sicuramente ripercussioni in via indiretta su:

- **mercato delle compravendite**, congelando di fatto le transazioni in atto ed in programma
- **sistema bancario** per gli effetti deleteri che si verrebbero a determinare sulla capacità delle società/fondi di servire il debito oltre che per gli effetti più specifici sui finanziamenti dell'IVA
- **afflussi di capitale nazionale ed internazionale** che a seguito degli impatti negativi della nuova misura sarebbero indotti a riconsiderare le proprie destinazioni di investimento su altri Paesi.

Tavola 3

Stima impatto rettifiche IVA sul settore immobiliare "allargato" - Terziario

(dati in Euro/mld)

valore medio annuo transazioni immobiliari ultimi 8 anni	20,0
valore complessivo transazioni immobiliari (Euro/mld 20 x 8 anni)	160,0
rettifiche IVA (aliquota 7%) acquisti/apporti settore immobiliare	11,2 (*)
costi di manutenzione medio-annui (0.5% dello stock di 900 miliardi)	4,5
costi complessivi di manutenzione (Euro/mld 4.5 x 8 anni)	36,0
rettifiche IVA (aliquota 10%) sulle manutenzioni	3,6
rettifiche IVA su acquisti e manutenzioni settore immobiliare	15
rettifiche IVA società di leasing	15
rettifiche IVA settore immobiliare "allargato" - terziario	30

(*) aliquota media 7% inferiore a quella considerata per società quotate e fondi (8-10%) già ricomprese nei numeri complessivi, in quanto questi ultimi di più recente costituzione.

Fonte: Assoimmobiliare.

A proposito delle tematiche di natura fiscale che andranno ad incidere significativamente sul sistema immobiliare nazionale, occupa un posto di primaria importanza l'effetto che la recente normativa, peraltro ancora in divenire, potrebbe avere nei confronti del mercato dei fondi immobiliari.

Per questi ultimi si è recentemente assistito ad uno sviluppo ulteriore sia in termini quantitativi che sul fronte dell'offerta qualitativa e ad oggi il patrimonio complessivo netto ammonta a 12 miliardi di Euro con investimenti immobiliari per oltre 16, con prodotti sempre più rivolti ad investitori qualificati piuttosto che non a clientela *retail*.

La ventilata applicazione del citato decreto legge 223/06 produrrebbe un aggravio per il solo settore dei fondi immobiliari prudenzialmente quantificabile in circa mezzo miliardo di Euro.

Previsioni

Per i prossimi dodici mesi si prevede, al netto di interventi fiscali con effetto depressivo, la continuazione del progressivo rallentamento nella crescita dei prezzi. Questi dovrebbero infatti aumentare in media circa di 4 punti percentuali con possibilità di un livellamento ulteriore nel biennio successivo.

Tavola 4

Media 13 grandi aree urbane - Previsioni variazioni percentuali prezzi correnti di immobili (valori percentuali)

Anni	Abitazioni	Uffici	Negozi
2007	4,4	3,9	3,7
2008	0,2	-0,2	-0,8
2009	-0,1	-0,4	-0,7

Fonte: Nomisma.

Per ulteriori informazioni:

- **Maria Teresa Scorzoni, responsabile relazioni esterne Nomisma: 0516483129**
- **Luca Dondi, Senior Analyst Nomisma Real Estate: 0516483310 – cell. 3282242806**