

Autorevolezza professionale - parte nona

Mercato immobiliare, verso la ripresa?

Moreno Cappellini

Nella seconda parte del 2013 sono stati sempre più frequenti gli articoli di stampa dedicati ai segnali di ripresa del mercato immobiliare. Ciò a conferma degli studi apparsi nel corso del 2012 che indicavano, per il 2014-2016, la fine del ristagno economico e l'inizio di una fase espansiva che, per alcuni, avrebbe avuto il suo acme attorno al 2024.

Le previsioni della fine della crisi nel 2012

Alla "European Valuation Conference", tenutasi a Roma il 09 Novembre del 2012, nell'ambito della riunione annuale di TEGoVA¹ (Gruppo Europeo di Associazioni di Estimatori) che vide la partecipazione dei rappresentanti di 19 paesi europei e degli USA, il dr Lunghini di Reddy's Group trattò, tra l'altro², dei cicli passati del mercato immobiliare italiano per cercare di comprendere quelli futuri.

Dallo studio di questi corsi si poteva già dedurre la ripresa dell'attività edilizia per il 2016, dopo una ulteriore discesa

dei prezzi che, nel frattempo, si stavano avvicinando ai costi di costruzione.

Il ciclo a "nido d'ape" del mercato immobiliare

È un modello di studio delle dinamiche immobiliari, teorizzato nel 1994 dai ricercatori olandesi Janssen, Kruijt e Needham, che mette in relazione il numero delle compravendite (sull'asse delle ascisse fig. a pagina successiva) con il prezzo medio delle abitazioni (sull'asse delle ordinate). Per questi autori le dinamiche interne del mercato immobiliare possono essere schematizzate da una figura esagonale (vedi fig. 1). La rappresentazione deriva dalla constatazione che, a differenza di altri tipi di mercato, quello immobiliare registra la non consequenzialità tra aumento/diminuzione delle compravendite con la salita/discesa dei prezzi.

Si verifica cioè che, ad una variazione della domanda, non si genera una immediata variazione dell'offerta³ e prima

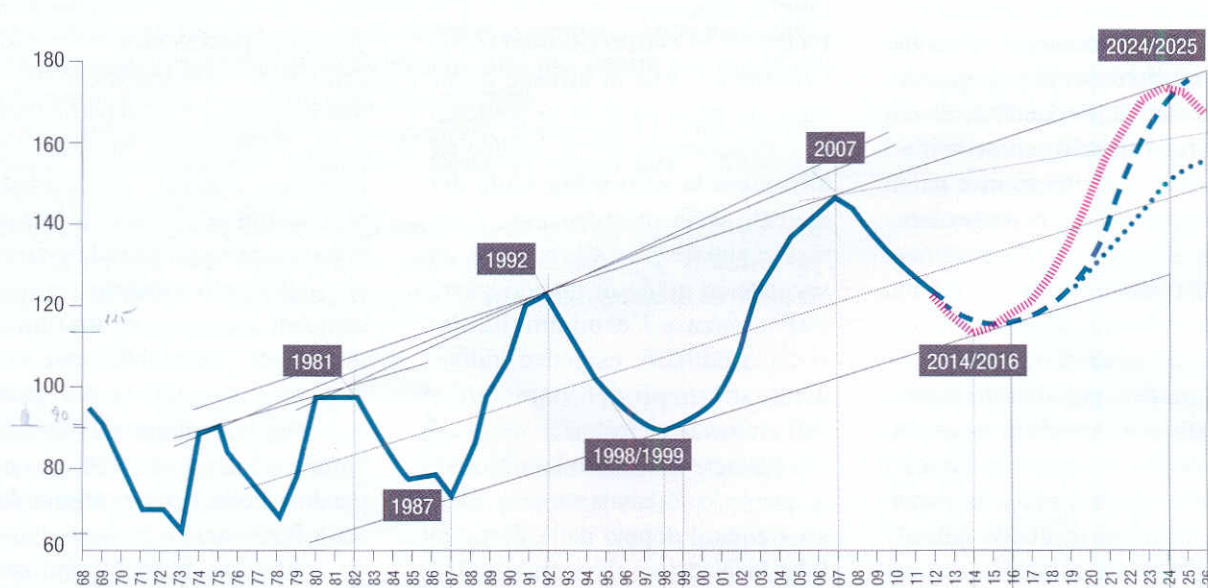


GRAFICO 1 INDICE DEI PREZZI IMMOBILIARI REALI E DEPURATI DALL'INCREMENTO NETTO DELLE RETRIBUZIONI LORDE PRO CAPITE IN ITALIA DAL 1968 AL 2012 [1° SEMESTRE] CON IPOTESI PER 2013-2026

¹ TEGoVA, The European Group of Valuers' Associations, (Gruppo Europeo di Associazioni di Valutatori), è un'associazione europea senza fini lucro composta da 57 associazioni di estimatori provenienti da 31 Paesi in rappresentanza di circa 70.000 Valutatori in Europa; vi fa parte anche GeoVal del CNGeGL

² Il resto di quanto emerso nella conferenza, alla luce di ciò che è successo nel mercato immobiliare italiano, meriterebbe un approfondimento che potrebbe essere oggetto di un prossimo articolo.

di raggiungere un nuovo equilibrio il mercato è soggetto ad una serie di fluttuazioni: contrariamente ad altri tipi di mercato la domanda e l'offerta immobiliare reagiscono lentamente alle variazioni del prezzo⁴.

Per i ricercatori olandesi l'andamento nel tempo del volume delle vendite e le variazioni di prezzo sono distinguibili in sei fasi, ciascuna delle quali caratterizzata da un proprio livello di prezzi ed un suo volume di vendite. A mio parere questo modello può trovare applicazione anche al mercato immobiliare locale purché si abbiano dati attendibili da elaborare.

Di fatto il “ciclo del nido d’ape” - con i limiti che può avere una tale rappresentazione semplificata - schematizza il rapporto tra i due indicatori del mercato immobiliare riconosciuti come maggiormente significativi: il prezzo unitario degli immobili ed il numero delle compravendite. Invero, l’elaborazione dei dati storici del rapporto tra

l'andamento dei prezzi ed il volume delle contrattazioni assomiglia ad una spirale che, chiudendosi su se stessa, varia nel tempo i propri riferimenti. (prezzi e numero di compravendite). (vedi grafico 2)

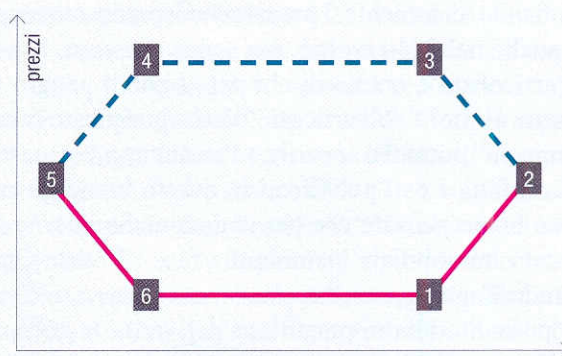


FIG. 1 CICLO DEL NIDO D'APE, RAPPRESENTAZIONE TEORICA

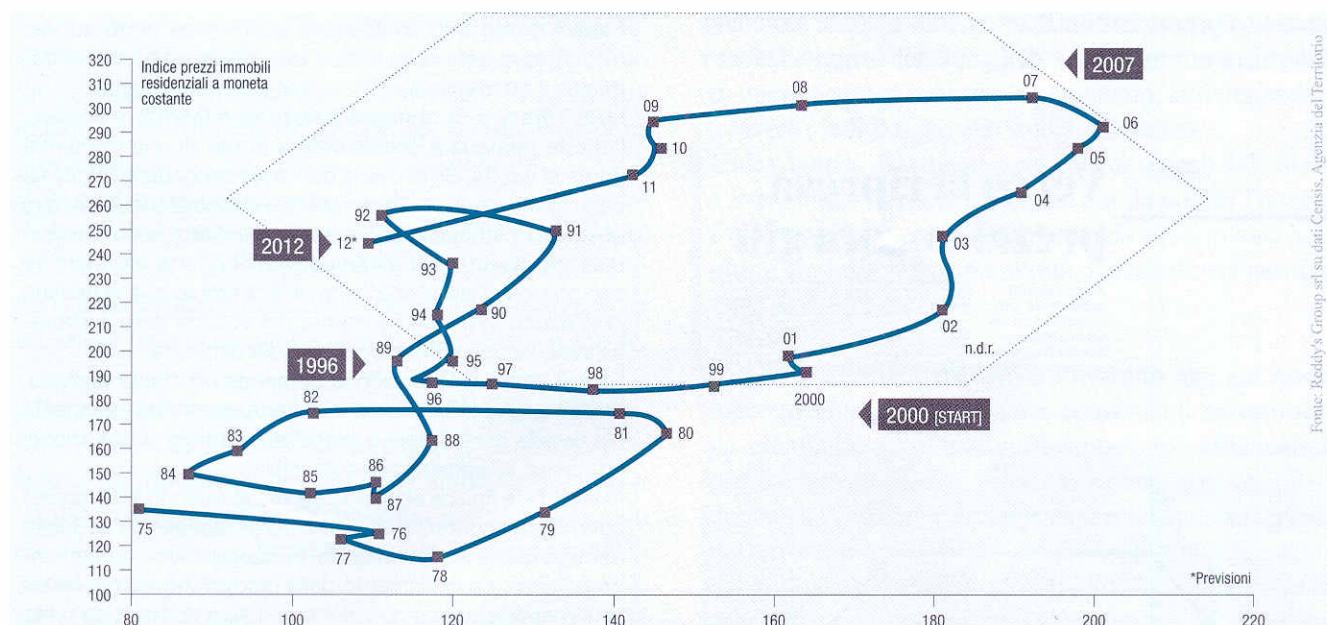


GRAFICO 2 CICLO DEL NIDO D'APE PER PREZZI REALI E NUMERO DI COMPRASSENDE DEGLI IMMOBILI RESIDENZIALI IN ITALIA

3 “...anche per i lunghi tempi di produzione del bene”
(cfr. Paolo Rosasco “Modelli per il Mass Appraisal” Alinea Editrice Firenze, 2010)

⁴ Il perché di queste oscillazioni sarà oggetto di un successivo articolo.

I commenti, nel 2013, sulla fine della crisi immobiliare

Il Sole 24 Ore del 21 novembre 2013 ha pubblicato un articolo di Emiliano Sgambato nel quale si è affermato che, se c'è stata la bolla immobiliare, questa si sta sgonfiando lentamente. I prezzi scenderanno ancora più giù anche nel 2014 e oltre, ma senza scossoni. Il tono dell'articolo è quello di chi pensa che il peggio sia passato. Il titolo dell'articolo "Verso la ripresa, prezzi ancora giù" potrebbe apparire ad alcuni ironico, ma non lo è. Infatti, i dati pubblicati in questo brano giornalistico fanno pensare che per le dinamiche interne del mercato immobiliare siamo nella fase "5" del "Ciclo del nido d'ape". (vedi fig. 2)

Nel periodo attuale, penultimo del ciclo, le compravendite aumentano rispetto allo stadio precedente, ma i prezzi continuano a calare. Il successivo ed ultimo stadio dovrebbe vedere l'aumento costante delle compravendite a prezzi stabili. Il 19 dicembre 2013, Armando Borghi, amministratore delegato del gruppo Gabetti

OSSERVATORIO NOMISMA

Verso la ripresa, prezzi ancora giù

Nel 2013 acquisti in discesa dell'8,3% ma aumento del 10% nel 2014. Rallenta il calo delle quotazioni

Il mercato immobiliare è ancora in fase di recessione, ma si sta avviando verso la ripresa. I prezzi sono ancora bassi, ma si stanno stabilizzando. Le quotazioni sono ancora in calo, ma il ritmo di diminuzione sta rallentando. Si prevede che nel 2014 ci sarà un aumento del 10% degli acquisti, mentre i prezzi continueranno a scendere, ma a un ritmo inferiore rispetto al 2013.



FIG. 2 CICLO DEL NIDO D'APE, RAPPRESENTAZIONE TEORICA

Per approfondire

Il ciclo a "nido d'ape"

Riferendoci all'immagine d'inizio articolo le fasi del "ciclo del nido d'ape" si possono così condensare¹:

Fase 1 (tratto 1-2): si suppone che, partendo da una fase di stabilità del mercato, per effetto della crescita economica aumentino compravendite e prezzi

Fase 2 (tratto 2-3): l'economia rallenta, le compravendite diminuiscono, mentre i prezzi continuano a salire per effetto della domanda primaria² che teme la ulteriore salita dei prezzi

Fase 3 (tratto 3-4): l'economia rallenta e decresce la domanda primaria, ma per lo sfasamento della produzione edilizia - causata dai lunghi tempi di produzione del bene - continuano ad essere immessi sul mercato quantità notevoli di immobili. Continua la decrescita della domanda e dell'offerta secondaria³ generando una caduta che genera la caduta del volume degli scambi. Non si ha in questa fase una diminuzione dei prezzi

Fase 4 (tratto 4-5): lo scenario economico porta ad una diminuzione della domanda e dell'offerta primaria. La domanda è scoraggiata e diminuisce l'offerta primaria

Fase 5 (tratto 5-6): si intravedono prospettive future positive; l'offerta primaria è consistente a fronte di una domanda primaria ridotta. Si muove la domanda secondaria stimolata dal miglioramento delle prospettive economiche. Le nuove costruzioni immesse sul mercato e l'offerta secondaria in crescita, dovuta alle molte occasioni offerte dal mercato che propone l'acquisto di immobili di coloro che si trovano in difficoltà, provoca l'aumento del volume delle compravendite, mentre i prezzi continuano a diminuire

Fase 6 (tratto 6-1): crescono domanda ed offerta primaria, cresce anche la domanda e l'offerta secondaria (aumenta chi decide di realizzare il progettato cambio di abitazione) ed i prezzi si mantengono costanti.

Questa fase finisce ed il ciclo si chiude quando le favorevoli condizioni economiche inducono le famiglie all'acquisto dell'abitazione incrementando, in questo modo, la domanda primaria. Lo sfasamento della produzione edilizia causa la non soddisfazione di questa maggiore richiesta da parte dell'offerta primaria ed i prezzi ricominciano a crescere. Ricomincia così la fase 1 di un nuovo ciclo.

⁶ In un altro articolo queste fasi saranno descritte in modo puntuale approfondendo in particolare gli aspetti della domanda e dell'offerta primaria e secondaria

⁷ La domanda è primaria quando chi chiede un alloggio contemporaneamente non ne offre altri in vendita

⁸ Si parla domanda ed offerta secondaria quando chi acquista o vende contemporaneamente e rispettivamente vende e acquista altri immobili

Property Solutions, in una intervista aveva affermato che:

- le compravendite continuano a scendere, ma ad un tasso inferiore rispetto al passato;
 - questo non significa un rilancio del settore, ma è indubbio che ci avviciniamo ad una stabilizzazione del mercato a cui farà seguito una ripresa, probabilmente nella seconda metà di questo anno;
 - gli agenti immobiliari devono cambiare il loro rapporto con il cliente fornendogli assistenza e seguendolo passo dopo passo nel processo di compravendita;
 - mai come adesso la casa è il bene rifugio per eccellenza.
- Il giorno prima su "Abitanti on line" è apparsa la notizia che, da una analisi del portale immobiliare "Casa.it", il settore delle case di lusso in montagna resta un investimento attraente in Europa. Per questo citava i casi di Davos e Zermatt (Svizzera) con aumenti medi dei prezzi tra il 10% ed il 14% e di Morzine e Chamonix (Francia) che hanno visto aumentare i prezzi rispettivamente del 8.5% e del 8%.

Per le località italiane di Cortina D'Ampezzo, Courmayeur e Madonna di Campiglio il sito ha dato le quotazioni attuali, senza fornire le variazioni rispetto alla rilevazione precedente.

Il 10 gennaio di questo anno l'ISTAT ha rilasciato i suoi dati sulle compravendite immobiliari del terzo trimestre del 2013 evidenziando i prezzi delle case ancora in calo. Si tratta della settima diminuzione consecutiva dei prezzi con un valore più contenuto rispetto al trimestre precedente.

Allora, acquistare immobili nel 2014?

Come fu evidenziato da "European Valuation Conference" del novembre del 2012, all'aumento dei prezzi verificatosi a partire dall'anno 2000 non corrispose un aumento del potere di acquisto dei cittadini medi, aumento che si era arrestato nel '91.

Gli acquisti (ed i rialzi dei prezzi) furono stimolati dalla disponibilità di denaro dovuto ad un eccesso di erogazioni e, dico io, dalla non percezione che l'Italia non stesse crescendo già dal 1990, dalla convinzione che l'economia fosse solida. Si pensò che se qualche acciaccio c'era, esso fosse un inconveniente politico più che un problema strutturale. Adesso però, venute a mancare le motivazioni che ne avevano favorito la crescita, i prezzi e le compravendite

sono in discesa e parrebbe essere questo il momento di valutare acquisti convenienti.

Infatti, lo studio dell'andamento dei prezzi e delle compravendite, come abbiamo visto, ha fatto prevedere, fin dal 2012, la fine del calo dei costi di acquisto e la ripresa del mercato immobiliare tra il 2014 ed il 2016.

Personalmente ritengo che la propensione all'acquisto di case in Italia non si sia esaurita e ci siano i capitali per farlo. Basti pensare che, secondo l'ultimo report di "Scenari Immobiliari" (gennaio 2014) sull'acquisto di case all'estero degli italiani, nel 2013 le famiglie nostrane hanno comprato oltre frontiera 42.300 abitazioni con un incremento del 6,3%, rispetto all'anno precedente.

Se consideriamo che il totale delle compravendite in Italia potrebbe chiudersi per il 2013 attorno alla cifra di 400.000 unità, quanto acquistato dagli italiani oltre frontiera in immobili è cifra significativa. L'acquisto medio all'estero è stato di 130.000 Euro/immobile, il che significa che abbiamo investito fuori d'Italia in abitazioni più di quanto abbiamo risparmiato con l'IMU sulla prima casa. Molti di questi acquisti sono per investimento, altri per andarci a vivere (vedi il figlio che studia all'estero).

L'idea, quindi, di acquistare casa da parte degli italiani non è tramontata. Certamente anche qui da noi, in Trentino, l'offerta va adeguata ad una domanda che è mutata negli ultimi anni, sia per disponibilità di capitali, sia per tipologia della richiesta.

In generale, i dati raccolti dimostrano che sul nostro mercato immobiliare ci sono convenienti investimenti da effettuare, forse non sufficientemente affiancati da precise informazioni e organizzazione a supporto della domanda e dell'offerta. È questa una lacuna che i tecnici del territorio⁵ dovrebbero colmare soprattutto a beneficio della clientela "retail"⁶. Questa, adesso, appare spesso scoraggiata all'operazione (soprattutto d'acquisto) per la mancanza di un referente unico con il quale discutere prima, ed affidargli, poi, tutte le incombenze burocratiche, i rapporti con le banche, il notaio e le imprese che dovrebbe eseguire eventuali lavori di ristrutturazione.

⁵ Geometri et similia

⁶ Interessata all'acquisto od alla vendita di un singolo bene

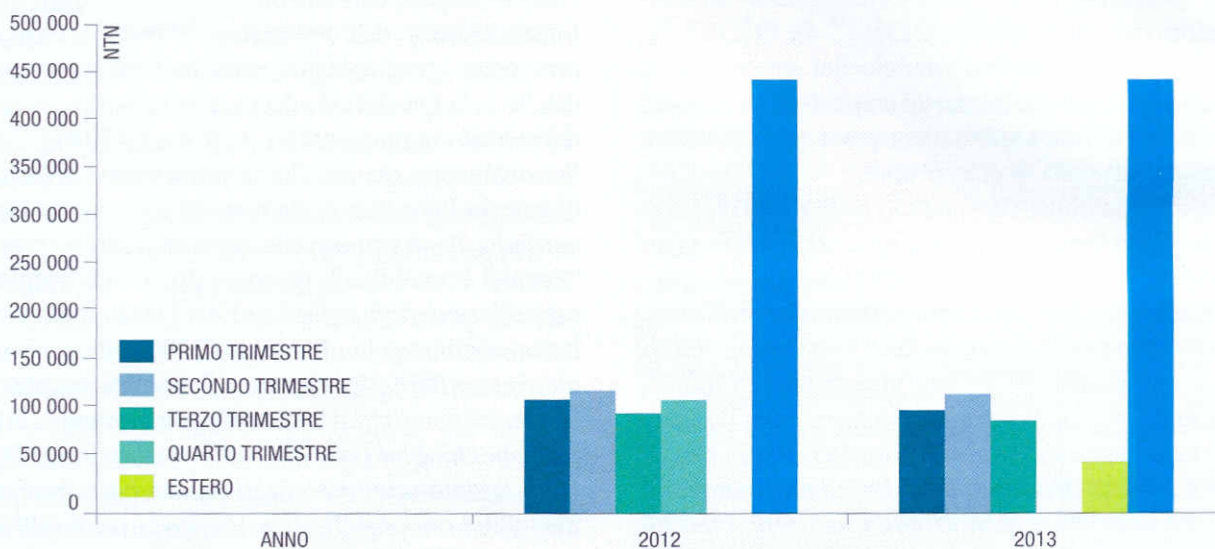


GRAFICO 3 COMPRAVENDITE RESIDENZIALE NTN IN ITALIA 2012/2013 (TERZO TRIMESTRE)

Nell'anno corrente l'acquisto di alloggi potrebbe essere ulteriormente stimolato dalle agevolazioni fiscali che rendono conveniente comperare (a prezzi ragionevoli) immobili usati da ristrutturare ed, in qualche caso, immetterli poi sul mercato con migliorie, alla ripresa delle compravendite. Ciò perché:

- ci si avvicina al punto di minima del calo dei prezzi e delle negoziazioni immobiliari (siamo prossimi al numero di compravendite della seconda metà degli anni '60! - 421.000 nel 1968);
- c'è la prospettiva che a fine anno le agevolazioni fiscali per le ristrutturazioni non siano confermate nei termini interessanti di ora;
- lo spread in discesa potrebbe far diminuire i rendimenti del reddito fisso per le fasce di popolazione meno colpite dalla crisi.

Una spinta non marginale dovrebbe anche venire da un allargamento del credito nella fascia fino a 100.000 Euro che risulta la meno "sinistrata" (Le sofferenze bancarie qui sono il 4.79% del totale⁷).

⁷ Ricerca locale dell'autore

Non trascurabile sta diventando inoltre la massa di immobili in asta a prezzi spesso inferiori ai valori stimati ad inizio della procedura di vendita. A proposito di convenienza all'acquisto di immobili residenziali, il 1 settembre dell'anno scorso Danilo Taiano scrisse sul "Corriere della Sera" che in Italia oggi potrebbe essere conveniente comprare case come lo fu nel 1975.

Infatti, "...tenendo conto dell'inflazione intercorsa tra l'inizio del 1975 ed il primo trimestre del 2013" un alloggio comprato all'inizio di quell'anno in Italia oggi sarebbe rivalutato, in termini reali, "... esattamente del 30%". Il che è meno che in Gran Bretagna ed Irlanda (32.1%), Spagna e Stati Uniti (31.1% e 45.6%), ma molto di più che in Germania ed in Giappone, dove i valori sono scesi, nello stesso periodo, del 6% e del 14.2%.

Il giornalista riferisce che queste sono informazioni del settimanale "The Economist" che ha elaborato una serie di dati ufficiali; egli ha concluso il suo articolo affermando che forse qualcuno tra 40 anni potrà dire: - **"Eh, se la nostra famiglia avesse comprato casa nel 2014!"**