

2011 EUROPEAN

HOUSING REVIEW

RAPPORTO SUL MERCATO IMMOBILIARE RESIDENZIALE EUROPEO
RIEPILOGO ESECUTIVO



RICS

the mark of
property
professionalism
worldwide

Research

rics.org/ehr

INTRODUZIONE

Il Rapporto RICS sul mercato immobiliare residenziale europeo 2011 (RICS European Housing Review 2010) è uno studio commissionato e pubblicato da RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), la più grande organizzazione mondiale per i professionisti che operano nel settore della gestione immobiliare e patrimoniale, della valorizzazione del territorio, delle costruzioni e delle problematiche ambientali correlate. Con oltre 100.000 membri, RICS è il principale punto di riferimento in materia di competenze, migliori prassi e tutela del cliente nel settore immobiliare.

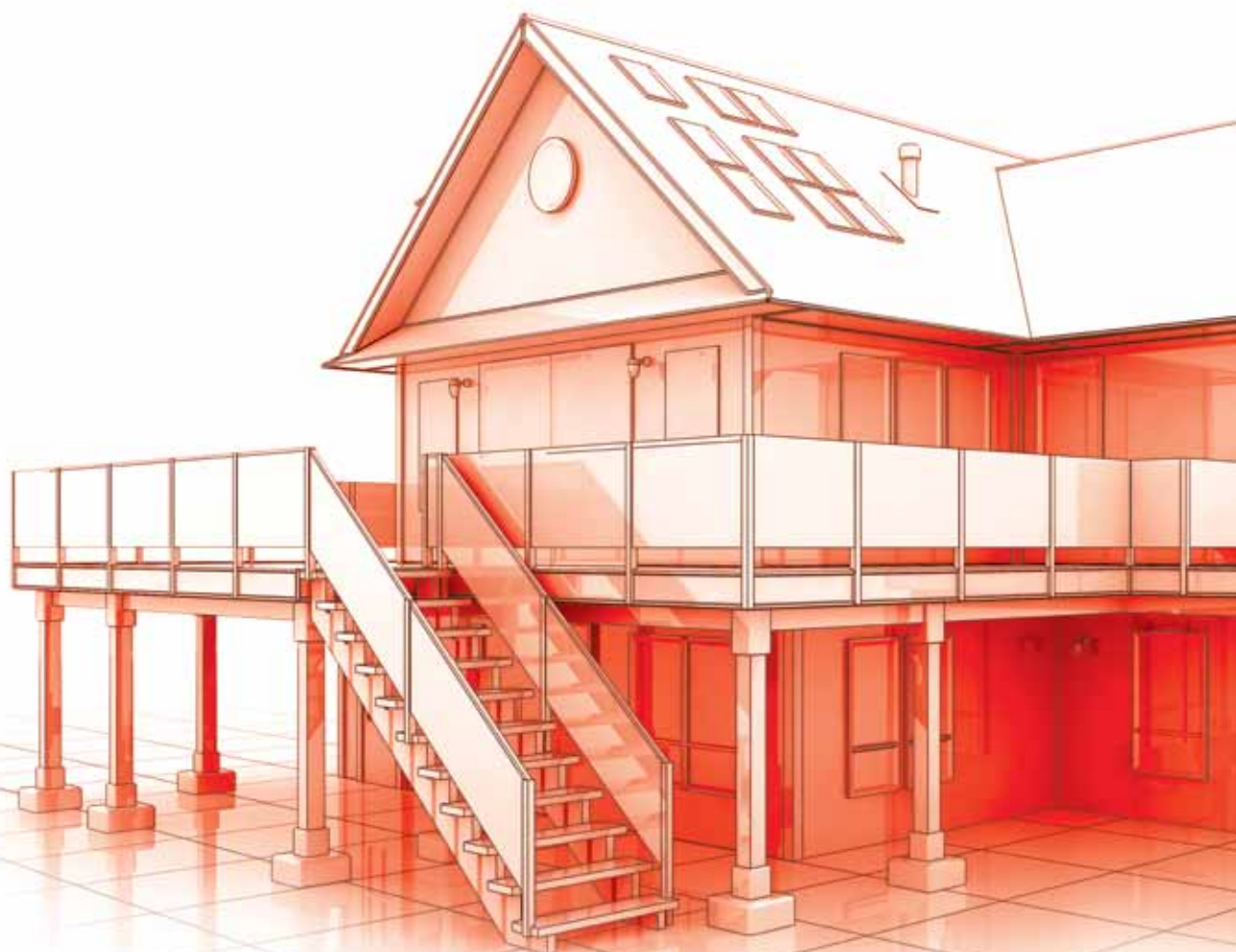
I responsabili decisionali, dagli enti locali ai governi e alle istituzioni internazionali, prestano grande attenzione ai pareri imparziali di RICS su questioni pubbliche, analisi economiche e ricerche politiche.

Dalla sua sede di Bruxelles, RICS monitora, commenta e influenza le scelte politiche tramite i suoi rapporti con le istituzioni dell'Unione Europea.

RICS fornisce inoltre una gamma completa di notizie, informazioni e analisi, tra cui:

- Studio globale RICS sulla proprietà immobiliare commerciale: un'analisi trimestrale dei mercati immobiliari commerciali a livello mondiale
- Studio sul mercato immobiliare portoghese RICS/Confidencial Imobiliário: un rapporto mensile sulle tendenze nel settore residenziale del Portogallo
- Una serie di sondaggi sulla situazione degli immobili, dei terreni e del settore edilizio nel Regno Unito
- Dati settimanali sul settore immobiliare mondiale: un riepilogo delle principali tendenze del mercato economico e immobiliare internazionale
- Rappresentazione grafica della situazione immobiliare ed economica del Regno Unito: una panoramica degli sviluppi attuali nel Regno Unito.

Per sottoscrivere l'abbonamento a tali pubblicazioni o per ulteriori informazioni su RICS, inviare un'e-mail a contactrics@rics.org oppure chiamare il numero +44 (0)870 333 1600.



INFORMAZIONI CHIAVE



- La maggior parte dei mercati immobiliari europei è in fase di ripresa, sebbene alcuni siano ancora in crisi profonda mentre altri stanno vivendo un momento di crescita positiva.
- In poche parole e in termini geografici la situazione dei mercati immobiliari si potrebbe sintetizzare come “caldo al nord e freddo al sud”:
 - Nel 2010 i paesi nordici, la Germania e le nazioni confinanti a sud, vale a dire Francia e Belgio, hanno registrato tutti aumenti significativi dei prezzi degli immobili
 - Irlanda, Ungheria e Cipro sono stati interessati da importanti flessioni
 - Spagna, Grecia e Portogallo sono riusciti a moderare i ribassi nonostante le difficoltà economiche
 - Prezzi leggermente in calo nel Regno Unito, nei Paesi Bassi, in Polonia e in Italia.
 - I paesi baltici hanno iniziato a mostrare segni di ripresa dopo una profonda crisi.
- Diversamente dalle precedenti riprese del mercato immobiliare, gli aumenti dei prezzi stanno guidando altri indicatori di mercato quali transazioni e costruzioni edilizie
- I vincoli legati ai mutui ipotecari stanno influenzando molti mercati ma i tassi d'interesse sono bassi
- Vi sono ancora scarsi segni di una sostanziale riduzione del livello di leva dei mutui da parte delle famiglie in paesi con alti livelli di indebitamento ipotecario
- Il settore edilizio è in calo in tutta Europa e la ripresa è lenta in molti paesi.

INFORMAZIONI SULL'AUTORE

Il presente rapporto è stato redatto e realizzato da Michael Ball. Michael è professore di Economia urbana e immobiliare presso la Scuola di edilizia e progettazione dell'Università di Reading, nel Regno Unito. Ha svolto vari studi in materia di economia immobiliare nel settore residenziale e commerciale e ha intrapreso ricerche sui mercati immobiliari di tutto il mondo. È co-presidente del gruppo economico immobiliare dell'European Network for Housing Research.

Per contattarlo, inviare un'e-mail a m.ball@henley.reading.ac.uk



Sebbene sia stato fatto il possibile per garantire che i dati e le altre informazioni riportate nel presente rapporto siano precisi, sono comunque possibili eventuali errori. Inoltre, si ricorda che in questo settore le informazioni sono variabili per contenuti e qualità. Lo scopo del rapporto è fornire informazioni, analisi e un quadro di riferimento relativi al mercato immobiliare e ai sistemi abitativi europei. Non è destinato all'uso diretto per previsioni di mercato o per decisioni di investimento. Il rapporto completo è disponibile sul sito www.rics.org/ehr

Il copyright della presente pubblicazione, in forma integrale o parziale, è di proprietà di RICS e, in mancanza del consenso della stessa, è vietata la riproduzione di ogni parte della presente documentazione tramite qualsiasi mezzo, sia esso elettronico, meccanico, in forma di fotocopie o qualsiasi altro strumento esistente al momento attuale o in futuro.

©RICS – January 2011
ISBN: 978-1-84219-662-5

Fondata nel 1993 a Bruxelles, dove ha la sua sede principale, RICS Europa conta uffici e personale dislocati nell'intera Europa continentale. RICS Europa è un'associazione in rapida crescita in tutti i paesi europei, dalla Germania alla Russia, dalle nazioni dell'Europa centrale e orientale alla regione nordica e dai paesi Baltici alla Turchia.

Per ulteriori informazioni su come iscriversi nell'Europa continentale, contattare RICS Europa a Bruxelles al numero +32 (0)2 733 1019 oppure inviare un'e-mail a **ricseurope@rics.org**. In alternativa, visitare i siti dei gruppi europei e nazionali all'indirizzo **www.ricseurope.eu**



Varietà e fragilità

Nel 2010 i mercati immobiliari europei hanno mostrato importanti variazioni. Di conseguenza, per un quadro della situazione attuale, è necessaria una panoramica sui vari paesi europei. La notizia positiva è che la maggior parte dei mercati immobiliari europei è in fase di ripresa, sebbene alcuni siano ancora in crisi profonda mentre altri stanno vivendo un momento di crescita positiva.

Nel suo complesso, a quanto pare, l'Europa non sta seguendo le orme degli Stati Uniti, il cui mercato immobiliare è in crisi da diversi anni. Ciononostante, la ripresa presenta aspetti preoccupanti. Probabilmente ciò non sorprende se si considerano le dimensioni della crisi finanziaria e, nello specifico, la grave situazione economica che ne è conseguita per l'Europa. Tuttavia, oltre alle normali incertezze che circondano la fase iniziale di una ripresa, si possono individuare alcuni aspetti caratteristici:

- La ripresa viene spesso trainata dai prezzi
- Il recupero sarà probabilmente estremamente sensibile a un aumento dei tassi d'interesse
- Sembra esservi stato uno scarso deleveraging del debito ipotecario nella maggior parte dei paesi in cui questo ha raggiunto i livelli più elevati nel decennio 2000-2010. In realtà, in alcuni paesi è tuttora in corso un aumento
- I mercati ipotecari devono ancora normalizzarsi
- L'offerta di nuovi immobili ha subito una riduzione anche in zone con uno scarso tasso di nuove costruzioni e l'edilizia è in crisi in questa fase di ripresa.

Raggruppamento geografico degli sviluppi dei mercati

Come sempre, nonostante le diversità peculiari, è possibile raggruppare vari paesi in base alle condizioni di mercato. I paesi nordici, la Germania e le nazioni confinanti a sud, l'Europa centrale e orientale e la costa mediterranea presentano tutti situazioni diverse.

Negli anni del boom si è parlato di una convergenza in termini di performance dei mercati immobiliari europei. Tuttavia, la fase post-crisi del 2007 e la relativa ripresa mostrano un quadro decisamente diverso. Le differenze del mercato immobiliare sembrano infatti avere importanti implicazioni per il futuro dell'Europa poiché la storia mostra che non è semplice arginare forti variazioni dell'attività immobiliare tra i vari paesi né i boom e i fallimenti a essa legati.

La Figura 1.1 mostra le variazioni dei prezzi degli immobili nel 2009 e nel 2010 per 23 paesi, in ordine crescente nel 2010. È importante ricordare che tale confronto non è netto quanto quello tra tassi di nascita o caratteristiche economiche dei vari paesi, quali tasso di crescita e d'inflazione, a causa della natura variabile e della qualità delle informazioni. Le tecniche utilizzate nella creazione di tali indici dei prezzi delle abitazioni variano quindi di pari passo con le fonti di informazioni e gli aspetti del mercato immobiliare descritti e non è quindi particolarmente utile stilare una classifica dettagliata. Tuttavia, si può ricavare un quadro abbastanza ampio degli sviluppi dei prezzi del mercato.

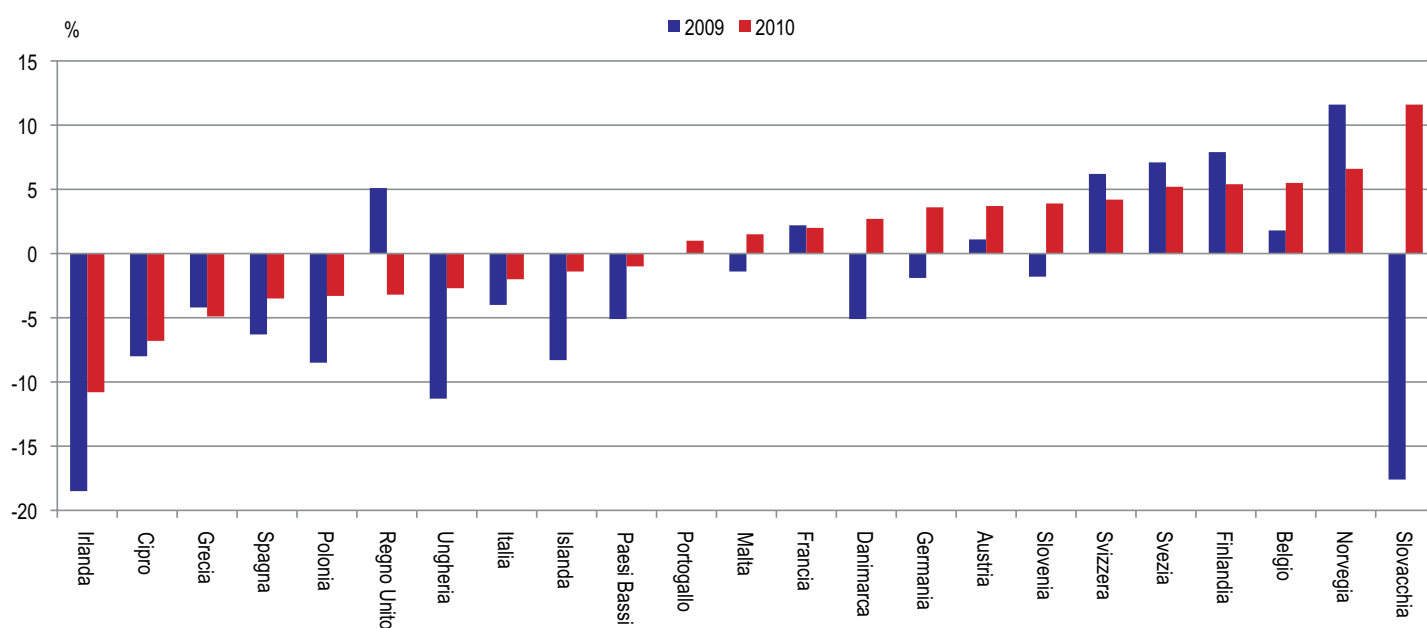


Figura 1.1: Aumento dei prezzi degli immobili in Europa nel 2009 e nel 2010¹

Tassi annualizzati a dicembre o all'ultimo trimestre dell'anno

¹Nel presente rapporto vengono riportati gli indici di tutti i prezzi immobiliari o, se non disponibili, quelli delle abitazioni unifamiliari. I dati su base annua si riferiscono al quarto trimestre o a dicembre, e al terzo trimestre per la Grecia, Malta, Danimarca, Austria e il Belgio. Fonti: istituti nazionali di statistica; banche centrali; ministeri per le politiche abitative. Inoltre: RICS Cyprus, Cipro; FNAIM, Francia; Hypoport, Germania; ESRI-Permanentsb, Irlanda; Scenari Immobiliari, Italia; FHB, Ungheria; REAS, Polonia; Ci-Iberica, Portogallo; Wüest, Svizzera; Lloyds-Halifax, Regno Unito.

Una prima ripresa dei prezzi

Prima di entrare nel dettaglio della natura delle variazioni dei prezzi degli immobili in Europa nello scorso anno, si deve sottolineare la speciale natura di questa ripresa europea. La maggior parte dei mercati si sta riprendendo e gli aumenti dei prezzi delle abitazioni stanno facendo crescere altri indicatori mentre nella maggior parte dei cicli precedenti i prezzi tendevano a salire per ultimi.

Questa prima fase con aumento dei prezzi appare inaspettata in termini di mercato. Normalmente i prezzi salgono soltanto quando la domanda supera l'offerta e, nei mercati immobiliari, ciò accade normalmente diverso tempo dopo una crisi, ma apparentemente non questa volta in Europa. Inoltre, è noto che le aspettative in termini di prezzi di molti acquirenti sono adattative e fortemente influenzate dalla recente storia di mercato.

Nell'attuale situazione, ciò significa che molti acquirenti sono ancora cauti o persino preoccupati da nuovi cali dei prezzi. Ciò fa sì che solitamente siano necessari alcuni anni di ripresa prima che gli acquirenti inizino a essere preparati ad aumenti dei prezzi e, nel frattempo, questi languono. Tutto considerato, non stupisce che i prezzi siano l'ultimo elemento interessato da un aumento nel mercato immobiliare: dopotutto è stata questa l'esperienza successiva all'ultima e peggiore crisi del mercato immobiliare europeo, quella dei primi anni '90.

Perché stavolta, invece, i prezzi stanno risalendo prima del previsto? Probabilmente ciò è legato alla natura di questa ripresa e alla sua sottostante fragilità. Ciò che induce ad acquistare casa attualmente in Europa sono i tassi d'interesse estremamente bassi offerti per i mutui. Per chi riesce a ottenere tali prestiti, sembra il momento giusto per acquistare. Rispetto al passato, però, un minor numero di persone può permettersi un prestito in un nuovo mondo caratterizzato da limiti del credito, attenta analisi dei mutuant e acconti elevati, e tale situazione interessa anche molti potenziali acquirenti che comprano casa per la prima volta. Ad avere accesso ai prestiti sono le persone più facoltose con considerevoli risparmi o case di proprietà che spesso desiderano acquistare immobili di valore superiore e le migliori proprietà nelle località più esclusive.

Accanto a questo nutrito gruppo di acquirenti che gode di tassi convenienti ed è desideroso di acquistare, è presente un altro gruppo, più numeroso, che si muove molto meno del normale. In tale situazione, la scelta di proprietà esistenti da acquistare è ridotta. Inoltre, dal momento che i tassi di interesse sono così bassi, le inadempienze risultano generalmente rare, anche tra chi ha contratto mutui considerevoli. Di conseguenza, rispetto a quanto accadeva nelle prime fasi delle precedenti riprese, le vendite "forzate" sono minori. Anche l'edilizia è in calo e la ripresa è lentissima, in parte a causa delle difficoltà nell'ottenere finanziamenti per nuovi progetti. Fatta eccezione per pochi paesi, non è presente un eccesso di offerta.

La conseguenza di tale situazione sia nei mercati degli immobili esistenti che di nuova costruzione è che gli acquirenti che possono accedere a un mutuo o che dispongono di liquidità hanno a disposizione un'offerta limitata da parte dei costruttori e dei venditori degli immobili esistenti. L'offerta è molto più limitata di quanto sarebbe in normali condizioni di mercato e le transazioni si chiudono a un livello relativamente basso in cui proprietà medie e più marginali trovano pochi acquirenti. Ciò renderà probabilmente abbastanza volatili le variazioni di prezzi misurate a breve termine a causa del "rumore" generato dal minor numero di transazioni e causerà la contesa delle proprietà migliori in offerta. In tale quadro, le proprietà di basso livello trovano pochi acquirenti se non a prezzi estremamente competitivi. Gli indici di prezzi basati sulle transazioni fanno riferimento alle operazioni concluse, non alle proprietà invendute.

La tensione del mercato è probabilmente comune in Europa al di fuori dei paesi interessati dalla crisi. Ciò è evidente nello scarso livello di transazioni di mercato nella maggior parte dei paesi in confronto al passato. In questi mercati a bassa velocità, significativi aumenti della domanda tendono a velocizzare prezzi più elevati mentre i cali tendono a far ristagnare i prezzi costringendo i venditori ad aspettare offerte migliori. I prezzi non registrano flessioni eccessive poiché i venditori sono scarsamente incentivati a vendere e non sono preoccupati, ma possono aumentare rapidamente sebbene la risposta dell'offerta sia lenta.

Una ripresa completa non si avrà fino a quando i mercati immobiliari non riprenderanno il pieno funzionamento con un mercato ipotecario più libero, nuove costruzioni e un vasto turnover del mercato in tutti i settori. Purtroppo al momento le basi per tale recupero non sono ancora presenti in molte parti d'Europa. Naturalmente, più a lungo i prezzi resteranno elevati, maggiori saranno le probabilità di una ripresa più decisa. Tuttavia, l'approccio che dà la priorità ai prezzi nella ripresa del mercato è denso di rischi che possono rendere la crescita del mercato immobiliare più fragile di quanto fosse in passato.

Caldo al nord e freddo al sud

Per il secondo anno di fila, Svezia, Norvegia e Finlandia sono state nettamente in cima alla tabella in termini di aumenti di prezzi in Europa (Figura 1.1). Tutti e tre i paesi hanno registrato aumenti dei prezzi reali degli immobili e a loro si è unita la Danimarca, che nel 2009 aveva registrato delle flessioni. I tassi di interesse hanno rappresentato un forte incentivo. In Svezia, per la maggior parte dell'anno è stato possibile contrarre mutui a meno del 2%. Inoltre, i paesi nordici e i relativi sistemi finanziari hanno in generale resistito bene alla recessione e i mutui sono rimasti disponibili, diversamente da alcuni altri paesi. Vi sono stati alcuni sintomi di un rallentamento verso la fine dell'anno ma potrebbe trattarsi di un fattore stagionale e il periodo di vendita primaverile nel 2011 potrebbe vedere un ulteriore rafforzamento dei prezzi.

Di conseguenza, in questi paesi i prezzi restano alti, così come i mutui, mentre è scarsa l'offerta di immobili: le caratteristiche del mercato immobiliare che erano state oggetto di critiche prima della crisi economica. Alcuni osservatori, come la Banca Centrale svedese, mostrano preoccupazione ed è stata istituita una commissione che indagherà sui meccanismi del mercato immobiliare svedese e presenterà una relazione nel 2011.

Il prossimo gruppo di paesi che hanno registrato aumenti dei prezzi degli immobili nel 2010 è costituito da Austria, Germania e Svizzera; questi hanno vissuto la più elevata crescita dei prezzi da oltre un decennio a questa parte poiché, diversamente dal resto d'Europa, non avevano partecipato al boom del decennio 2000-2010. Come più a nord, i mercati sono stati positivamente influenzati da tassi di prestito interessanti e da una buona crescita economica.

Il Belgio e la Francia sono stati gli altri due paesi europei a registrare nel 2010 una considerevole crescita dei prezzi immobiliari reali. Il sistema finanziario francese ha ben sopportato la crisi, diversamente da quello belga. Anche in tali condizioni, in Belgio la ripresa economica è stata più rapida rispetto alla media europea nel 2010 e, sebbene la crescita in Francia sia stata più lenta, è stata sufficiente. Ancora una volta, una crescita economica positiva e tassi di interesse interessanti hanno fatto crescere la domanda a fronte di un'offerta limitata, in particolare nelle città più grandi quali Parigi e le sue periferie e città satellite. Alla fine dell'anno, stando all'indice ufficiale, i prezzi degli immobili usati in Francia hanno registrato un aumento più rapido rispetto alle altre maggiori economie europee (vi sono alcune variazioni nelle informazioni sui prezzi relativi alla Francia al momento, come indicato nel capitolo dedicato a questo paese).

Complessivamente, 10 dei paesi europei elencati nella Figura 1.1 hanno registrato una crescita positiva dei prezzi reali degli immobili nel corso del 2010; i prezzi sono andati verso i livelli raggiunti prima della crisi del 2007/2008, se non superiori. Non troppo indietro troviamo il Regno Unito, che ha visto una sostanziale ripresa dei prezzi nel 2009 e all'inizio del 2010, per poi registrare un leggero calo nel secondo semestre del 2010 a causa delle restrizioni ipotecarie e dell'incertezza del mercato che hanno fatto contrarre la domanda.

Pochi dei paesi discussi hanno registrato riduzioni significative nei prezzi degli immobili al di sotto dei livelli del picco pre-crisi. Piuttosto, in ogni paese i prezzi hanno risentito di cali moderati a seguito dell'instaurarsi della crisi finanziaria e poi si sono ripresi, completamente o parzialmente, subito dopo. Questo è anche il quadro aggregato descritto nell'indicatore dei prezzi delle nuove proprietà residenziali della BCE per la zona euro, fortemente incentrato su Germania (27%), Francia (22%) e Italia (17%). Il Regno Unito ha registrato un tasso d'inflazione superiore a quello della maggior parte degli altri paesi analizzati e ha quindi visto una delle maggiori "correzioni" nei prezzi reali degli immobili, nell'ordine del 25% rispetto al picco della fine del 2007. Tuttavia, vi sono nette disparità regionali con Londra e le zone circostanti che segnano un declino molto meno netto.

La storia dei prezzi immobiliari dei Paesi Bassi negli ultimi due anni non è poi così diversa. Nel corso di pochi mesi tra il 2008 e il 2009 si è verificata una moderata riduzione dei prezzi degli immobili, che da allora sono rimasti abbastanza stagnanti, con un lieve calo al termine del 2010. Il calo effettivo dei prezzi nei Paesi Bassi è stato in totale soltanto dell'8% rispetto al picco del 2008. Anche l'Italia si rifà a questo modello con un lieve calo dei prezzi nominali.

È stato nelle economie europee più segnate dalla crisi che i prezzi degli immobili hanno registrato le maggiori flessioni negli ultimi due anni. In tali paesi, lo schema del 2010 è stato simile a quello del 2009. In questo gruppo, l'Irlanda si distingue per i maggiori cali dopo anni di fortissimi aumenti durante il precedente boom immobiliare. I prezzi sono scesi del 38% rispetto al picco al termine del 2006. Il salvataggio finanziario del paese al termine del 2010, i continui problemi economici e il sostanziale eccesso di proprietà di nuova costruzione rendono ancora lontana la ripresa. Non è chiaro se ciò possa causare inadempienze ipotecarie su larga scala poiché attualmente i tassi sono estremamente bassi e le penali elevate.

Anche la Spagna è vittima di continue difficoltà economiche e finanziarie. L'eccesso di offerta immobiliare potrebbe essere pari al 4% degli immobili totali, corrispondente a circa un milione di abitazioni. Molti fornitori di mutui Caja e il governo nazionale si trovano ad affrontare problemi di finanziamento. I prezzi degli immobili sono scesi di circa un quarto in termini reali ma è probabile che continuino a calare.

Fattore più sorprendente, alla luce degli enormi problemi legati al debito sovrano nel 2010, né la Grecia né il Portogallo hanno registrato un sostanziale calo dei prezzi. Il Portogallo non ha vissuto il precedente boom dei prezzi ma, razionalmente, ciò non dovrebbe proteggere il mercato immobiliare dagli eventi avversi che attualmente lo interessano.

Tra le isole per le vacanze nel Mediterraneo, quali Malta e Cipro, e lungo le coste, il decennio del 2000 ha vissuto un importante boom delle abitazioni per le vacanze e delle case di riposo. Tale situazione ha fatto salire sia i prezzi che le nuove costruzioni ed era inevitabile che, finito tale periodo, i prezzi scendessero e si registrasse un eccesso di offerta. La situazione è evidente nelle aree turistiche di Cipro, dove la qualità e l'ubicazione hanno inciso molto in termini di sostegno del valore degli immobili. Inoltre, l'effetto a catena sul resto dell'economia locale, soprattutto per quanto riguarda la riduzione delle costruzioni e le altre attività collegate, ha contribuito a ridurre la domanda di immobili nelle principali città. Al contrario, Malta non sembra avere vissuto variazioni dei prezzi, almeno stando all'indice dei prezzi degli immobili della Banca Centrale.

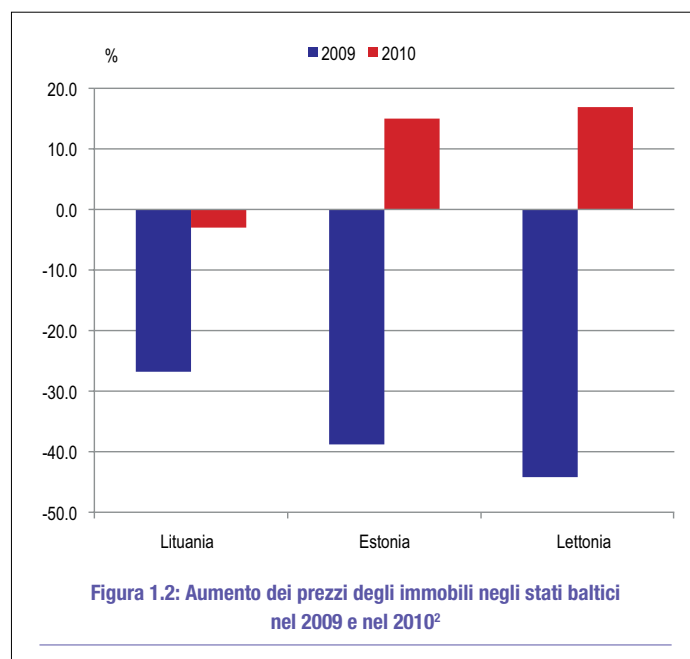
Passando all'Europa centrale e orientale, tra i paesi oggetto del presente rapporto l'Ungheria ha vissuto una delle peggiori crisi del mercato immobiliare. Ciò è stato associato in gran parte ai continui problemi economici, alle difficoltà finanziarie del governo e a una quantità sostanziale di prestiti in valuta estera, in particolare franchi svizzeri, fino a quando tali pratiche sono state bandite nel 2010. Il nuovo governo ungherese ha abbandonato il precedente programma di austerità e ha adottato un approccio basato su tagli fiscali radicali nella speranza che forniscano un importante incentivo all'offerta per la crescita. Se tale strategia dovesse funzionare, offrirebbe vantaggi al mercato immobiliare; se non funzionasse, quest'ultimo ne risentirebbe ulteriormente.

In altri paesi come la Polonia, che hanno visto un gran uso di prestiti in valuta estera durante gli anni del boom, il 2010 ha registrato una netta riduzione di tali prestiti e un uso decisamente superiore di prestiti in valuta nazionale. Tuttavia, insieme ai prestiti in valuta nazionale, sono cresciuti anche i tassi di interesse per gli acquirenti. È inoltre presente un sostanziale accumulo di appartamenti costruiti da operatori del settore. Queste due circostanze hanno contrastato la crescita relativamente forte dell'economia polacca e hanno portato a due anni di flessioni dei prezzi per i nuovi appartamenti nelle sei principali città del paese. Tuttavia, nel 2010 la domanda ha ricominciato a crescere. Dal momento che l'offerta non scarseggia in questo mercato, vi è incertezza sul momento in cui i prezzi si stabilizzeranno.

Ciò che è chiaro è che è scomparso il gran numero di investitori e speculatori esteri presenti nell'Europa centrale e orientale negli anni fino alla fine del boom. Tuttavia, i flussi finanziari in entrata sono ancora importanti per i mercati immobiliari. Ad esempio, l'invio di denaro da parte dei polacchi che lavorano all'estero ha un effetto importante sulla capacità di alcuni acquirenti di versare anticipi sufficienti sugli ordini per le nuove case.

La Slovacchia e la Slovenia hanno registrato entrambe una ripresa parziale dei prezzi nel 2010 dopo i precedenti cali. I due paesi differiscono dalla Polonia per il fatto che sono entrambi entrati di recente a far parte della zona euro e hanno visto di wCiò ha sostenuto l'attività del mercato immobiliare.

I cali più netti nei prezzi degli immobili a seguito della crisi si sono verificati negli stati baltici. Dal momento che le economie e i sistemi finanziari sono stati pesantemente colpiti, i prezzi degli immobili hanno subito un enorme calo. Nel 2010, però, tali mercati hanno iniziato a riprendersi. La Figura 1.2 mostra enormi variazioni dei prezzi in questi paesi tra il 2009 e il 2010, sia verso l'alto che verso il basso. I dati riportati si riferiscono alle transazioni relative ad appartamenti esistenti. Durante il periodo più nero della crisi negli stati baltici, i mercati immobiliari hanno registrato un numero estremamente esiguo di transazioni, in particolare per quanto riguarda gli immobili esistenti, venduti soltanto in circostanze di estrema difficoltà. Quindi, parte della volatilità osservata tra il 2009 e il 2010 è il risultato dell'essenziale congelamento dei mercati per diversi mesi e della successiva ripresa piuttosto che il riflesso dello schema di valutazioni di un gran numero di proprietà. I mercati residenziali degli stati baltici sembrano essere in ripresa seppure incerti e caratterizzati dalla consapevolezza che i prezzi degli immobili possono sia crescere che calare. Detto questo, i prezzi sono ancora molto bassi rispetto ai picchi raggiunti durante il breve periodo di boom a metà del decennio 2000-2010.

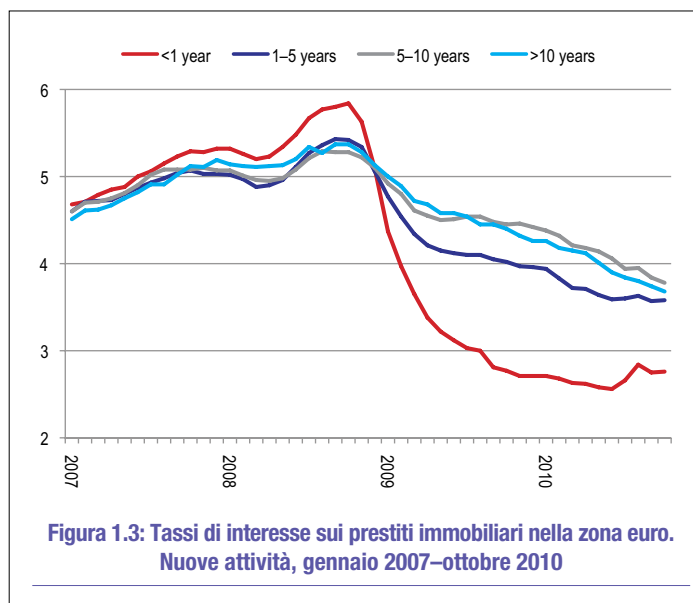


²Case nelle grandi città. Fonti: BPE – Baltic Property Expert, Estonia; Ober-Haus Real Estate, Lituania; ARCO Real Estate, Lettonia.

Tassi d'interesse ipotecari

Le variazioni dei tassi d'interesse hanno esercitato un'importante influenza sui mercati immobiliari europei negli ultimi cinque anni. Ciò è evidente osservando le tendenze generali nella zona euro. Fino all'autunno 2008, i tassi d'interesse erano stati in crescita e i tassi a breve termine erano effettivamente molto più elevati rispetto a quelli per prestiti più a lungo termine durante il periodo più nero della crisi finanziaria. Dopo il crollo della Lehman, la BCE, insieme ad altre banche centrali, ha adottato una politica monetaria molto meno rigorosa. Ciò significa che i tassi medi sui mutui a tasso variabile nella zona euro sono scesi da quasi il 6% del 2008 a meno del 3% nel 2010. I mutui a tasso fisso sono invece scesi in modo importante al di sotto del 4% (Figura 1.3)

Non appena le economie si sono riprese, tali tassi interessanti hanno stimolato l'acquisto degli immobili. Tuttavia, i nuovi criteri per i prestiti hanno spesso reso difficile ottenerne. Quindi, l'impatto dei bassi tassi di interesse sui mercati immobiliari è dipeso dalla misura in cui era possibile accedere ai mutui da parte dei tipici acquirenti. In alcuni paesi, quali ad esempio il Regno Unito, gli ostacoli ai prestiti sono stati notevoli: chi acquistava casa per la prima volta ha dovuto destinare gran parte dei propri risparmi agli anticipi o ricorrere all'aiuto dei genitori per poter accedere ai prestiti. Alcuni paesi, come la Francia, hanno dedicato i sussidi statali ai giovani per facilitarne l'ingresso nel mercato immobiliare.



Mensile
Fonte: BCE

I tassi dei prestiti sugli immobili nella zona euro e in molte altre parti d'Europa sono stati così bassi nell'autunno 2010 che non potevano che risalire. La Banca Centrale svedese ha aumentato quattro volte il suo tasso ufficiale di riferimento tra luglio e dicembre 2010. Seguiranno inevitabilmente anche altri tassi di interesse a breve termine con la prosecuzione della ripresa economica. Inoltre, anche i tassi di interesse a lungo termine sono aumentati. Ciò è in parte legato alle esigenze di finanziamento del governo e alle preoccupazioni sull'importante debito sovrano nella zona euro, ma riflette anche la crescente domanda di capitale con una crescita economica che si rafforza nell'economia mondiale.

Guardando agli immobili da una semplice prospettiva patrimoniale, il prezzo delle abitazioni rappresenta il flusso locativo netto reale o nozionale associato a un immobile diviso per il rendimento. Con l'aumento del tasso d'interesse, quindi, la pressione verso il basso sarà applicata ai prezzi degli immobili.

Concessione di mutui

A sostenere il lungo boom immobiliare in Europa fino al 2007 era stato un importante aumento dei mutui concessi a proprietari residenti e investitori. Alla fine del boom, i tassi di prestito in alcuni paesi europei erano tra i più alti al mondo. Con l'instaurarsi della crisi, ci si aspettava inizialmente che molti di tali prestiti si sarebbero rivelati insostenibili. In pratica, non è stato così e i tassi di inadempienza hanno continuato a essere molto bassi nella maggior parte dei paesi europei, molto più bassi che nelle precedenti crisi del mercato immobiliare.

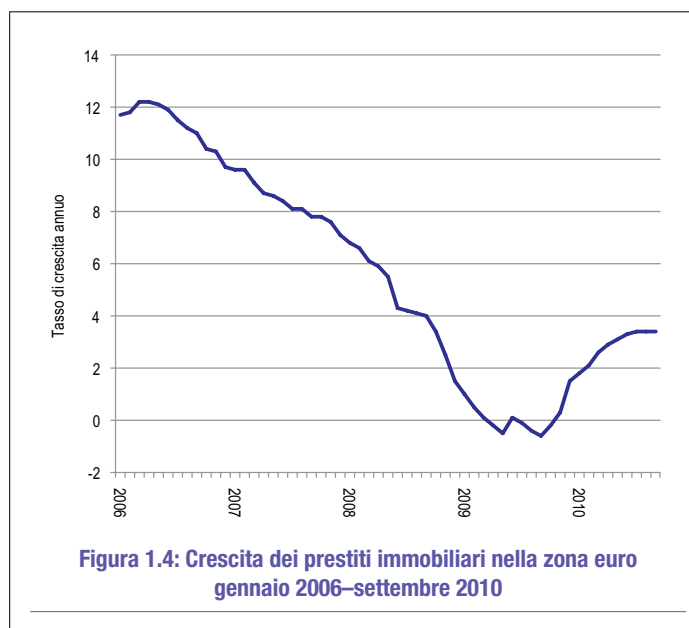
Si prevedeva inoltre che, una volta iniziata la recessione, i nuclei familiari altamente indebitati avrebbero gradualmente ridimensionato i propri mutui per ottenere un migliore equilibrio tra beni personali, debiti e reddito. In una certa misura questo si è verificato ma i dati aggregati non suggeriscono che il deleveraging personale dei prestiti immobiliari sia stato sostanziale nella maggior parte dell'Europa. Molte famiglie europee stanno di conseguenza entrando nella prossima ripresa con livelli di debito molto più elevati di quanto accadde per i mutuatari alla metà degli anni '90.

I dati dell'EBC per la zona euro mostrano che i mutui nella zona registravano una crescita del 10% nel 2006. Successivamente hanno iniziato a rallentare con l'aumento dei tassi d'interesse. Tale situazione è stata seguita da una completa cessazione della crescita netta nel momento di picco della crisi finanziaria. Tuttavia, nell'estate del 2009, i prestiti immobiliari erano di nuovo in crescita (Figura 1.4).

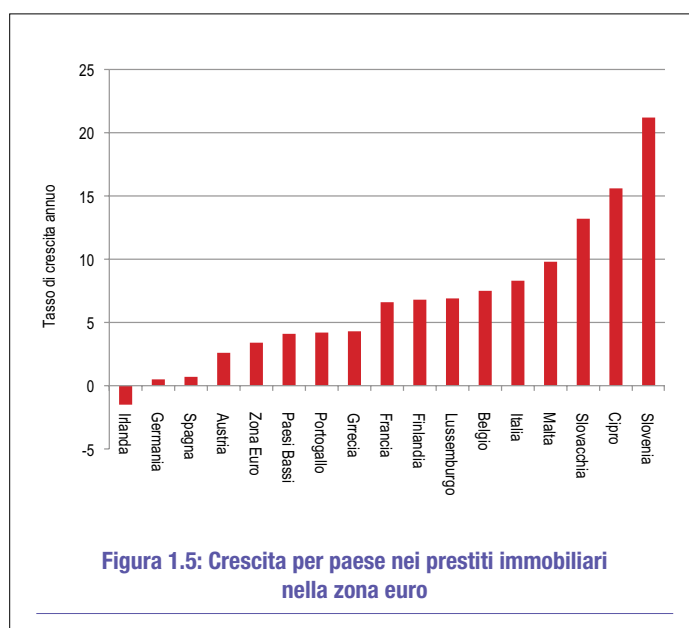
La distribuzione dell'espansione dei mutui non è stata uniforme nella zona euro, ma al contrario ha presentato forti variazioni da paese a paese. Nei mercati depressi dell'Irlanda e della Spagna non si è registrato alcun aumento, così come in Germania. Tuttavia, in molti dei paesi indicati in precedenza in cui i prezzi degli immobili sono in aumento, i prestiti immobiliari crescono e stanno stimolando l'aumento dei prezzi. Inoltre, nelle piccole nazioni entrate di recente nella zona euro, la crescita dei mutui è stata molto forte dall'adozione dell'euro: ad esempio, in Slovenia sono cresciuti di oltre il 20% nel 2010 (Figura 1.5). Questi paesi stanno quindi registrando una crescita dei mutui analoga a quella della Spagna dopo l'iniziale avvento dell'Euro e della Grecia dopo il suo ingresso nell'unione monetaria.

L'erogazione dei mutui potrebbe subire un peggioramento nel 2011. La BCE ha già interrotto alcune delle precedenti posizioni di supporto quali il programma per l'acquisto di obbligazioni garantite tra l'estate 2009 e quella 2010 e desidera svincolarsi ulteriormente dalle misure di emergenza. Le normative sono sempre più rigorose e, sebbene vi siano stati dei miglioramenti nelle transazioni del mercato di capitali, non è assolutamente garantito che i sistemi bancari e ipotecari siano in grado di finanziare mutui sufficienti e sostenere senza assistenza la concorrenza tra mutuant.

Altre banche centrali al di fuori della zona euro quali la Banca d'Inghilterra sono fortemente consapevoli dell'enorme mancanza di finanziamenti che minaccia i mutui nel prossimo anno e oltre. Le esigenze di finanziamento dei governi con importanti deficit competeranno per l'interesse degli investitori, per non menzionare le potenziali ramificazioni delle principali crisi del debito sovrano. Il futuro dei mercati immobiliari europei resta quindi soggetto a forti incertezze derivanti dal sistema finanziario, dalle economie, dall'irrigidimento fiscale e dalle proprie dinamiche.



Tasso di crescita annuo
Fonte: BCE



Tasso di crescita annuo, settembre 2010
Fonte: ECB

Investimenti immobiliari

Com'è inevitabile in un momento di recessione, la costruzione edilizia è destinata a un notevole declino. Il numero di immobili esistenti è nettamente superiore a quello delle nuove costruzioni e persino variazioni moderate nella domanda generale di immobili possono portare a oscillazioni sostanziali nella domanda di abitazioni di nuova costruzione. L'edilizia europea sembra però attualmente interessata da qualcosa di più serio delle spiegazioni da manuale delle fluttuazioni dell'output nei settori dei beni di investimento.

In alcuni paesi, durante gli anni del boom, i tassi di costruzione sono stati eccezionali, come in Irlanda, Spagna e in alcune parti del Mediterraneo, ad esempio Cipro. I mercati immobiliari risentono al momento di un eccesso d'offerta e le economie sono indebolite dall'esigenza di destinare le risorse edilizie inutilizzate ad altri usi, ma tali paesi rappresentano l'eccezione. In molte altre parti d'Europa, infatti, le edizioni precedenti del presente rapporto hanno evidenziato come l'edilizia abbia reagito debolmente e lentamente alla rapida crescita dei prezzi degli immobili. Vari paesi europei hanno avuto seri problemi sul fronte dell'offerta, tra cui Scandinavia, Benelux, Regno Unito ed Europa centrale e orientale. Tali problemi strutturali non hanno naturalmente arrestato il declino dell'edilizia nei paesi in recessione poiché nessuno voleva acquistare nemmeno le quantità relativamente limitate di immobili disponibili. Tuttavia si prevede generalmente che, una volta ripresa la domanda immobiliare, le costruzioni edilizie in tali paesi torneranno rapidamente alla normalità. Molti di essi, in ogni caso, hanno visto importanti pacchetti di incentivi diretti da parte dei governi a sostegno dell'edilizia per evitare una profonda recessione economica.

A uno sguardo sommario ai dati sugli investimenti immobiliari nella Figura 1.6, molti dei quali legati alle costruzioni edilizie, è evidente che, diversamente dai prezzi o persino dai mutui in molti paesi, l'edilizia ha continuato a registrare un declino in Europa anche molto tempo dopo i primi segni di ripresa dei mercati nel 2009 e 2010. Le restrizioni del credito hanno spesso danneggiato l'accesso alla proprietà poiché hanno avuto un effetto particolarmente avverso su alcuni tra i principali gruppi di clienti, in particolare i primi acquirenti. Inoltre, sono necessari dei tempi molto lunghi per avviare nuovi progetti immobiliari e in alcuni paesi tale situazione è esasperata dalla forte regolamentazione dei nuovi complessi e dalle restrizioni sull'offerta di terreni. Tuttavia, in generale il quadro appare nettamente peggiore in questa ripresa rispetto alla semplice lungaggine dei processi di costruzione.

La disponibilità dei terreni è sempre fonte di preoccupazione, in particolare nell'Europa nord-occidentale, ma è un altro aspetto ancora più allarmante a limitare le nuove costruzioni: il rischio percepito legato allo sviluppo immobiliare da parte delle banche e di altri prestatori. I criteri di prestito delle banche sono spesso ampi, vale a dire che progetti edilizi antincendio possono essere classificati con lo stesso punteggio di rischio di schemi commerciali molto più rischiosi. Esclusi dalle tradizionali fonti di finanziamento per lo sviluppo, i costruttori non sono in grado di finanziare nuovi terreni o edifici.

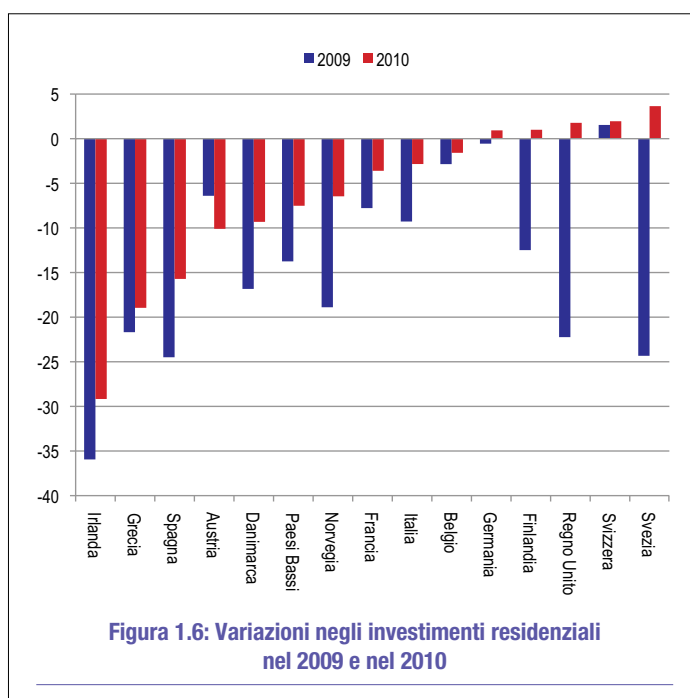


Figura 1.6: Variazioni negli investimenti residenziali nel 2009 e nel 2010

Fonte: OCDE

Conclusione

Mentre molti mercati immobiliari europei si avviano a superare la fase peggiore della recessione, le prestazioni individuali mostrano inevitabilmente variazioni e incertezze. È normale anche la vasta differenziazione tra i vari mercati immobiliari europei che il simultaneo boom in gran parte dell'Europa alla metà del decennio 2000-2010 aveva teso a oscurare.

La ripresa del mercato immobiliare che si sta verificando nella maggior parte dei paesi europei appare stavolta diversa in ragione della gravità della recessione, delle conseguenze del precedente boom e della conseguente crisi finanziaria. I mercati immobiliari europei non sono ancora in equilibrio e vi saranno probabilmente altre sorprese lungo il percorso, almeno fino a quando i mercati non torneranno più ampi e stabili.



Cipro

Il rallentamento del mercato immobiliare osservato dal 2009 è proseguito nel 2010. Il nuovo indice RICS Cipro ha rilevato che i prezzi degli appartamenti sono scesi dell'9% nei primi nove mesi del 2010 e quelli delle abitazioni unifamiliari del 5% con un calo complessivo atteso del 7% annuo. Ciò è più o meno in linea con l'anno precedente e vi sono scarse prospettive di una ripresa significativa del mercato nel 2011.

Il mercato immobiliare è in realtà costituito da una serie di sottomercati. La maggiore divisione è quella tra le seconde case per le vacanze e le cinque principali città in cui vive la maggior parte dei ciprioti. Gli indici di prezzi degli immobili disponibili fanno riferimento al mercato nazionale più che a quello delle seconde case. I prezzi degli immobili nelle aree turistiche sono difficili da applicare su larga scala ma in questi settori di mercato sono stati molto più volatili che nelle aree urbane del paese: più alti durante il boom ma ora in calo molto più rapido. Gli esperti locali stimano che i prezzi in tali aree siano calati di circa il 20-25% per gli immobili di buona qualità e in buona posizione, del 30-35% per quelli di buona qualità e in località secondarie e del 40-50% per quelli di scarsa qualità e più decentrati.

Gli altri indicatori sono misti. I mutui sono in espansione abbastanza rapida con tassi a due cifre. La crescita è stata incoraggiata dall'accesso all'euro, dai minori tassi d'interesse ipotecari e da un'economia che, pur rallentata, ha sostenuto abbastanza bene il rallentamento globale. I dati sulle transazioni desumibili dai registri immobiliari di Cipro sono i più chiari indicatori di un netto declino. I maggiori cali sono legati agli acquirenti esteri, la cui presenza a metà del 2010 era calata dell'80% rispetto al picco.

I permessi di costruzione, un valido indicatore nel settore dell'edilizia, hanno mostrato un calo relativamente moderato del 9% su base annua a settembre 2010. I livelli di costruzione dal 2005 al 2008 sono stati estremamente elevati con un picco di 22,8 abitazioni per 1.000 abitanti nel 2008, ma successivamente hanno iniziato a scendere e non hanno ancora raggiunto il picco al ribasso. L'eccesso di domanda è particolarmente evidente nei mercati delle abitazioni per le vacanze.



PRESTAZIONI RECENTI DEL MERCATO: RIEPILOGHI: **FRANCIA****Francia**

Il 2010 ha visto una ripresa del mercato immobiliare ma i vari indici di prezzo stanno segnalando risultati piuttosto particolari in termini di forza. L'indice FNAIM dei prezzi d'offerta delle abitazioni esistenti mostra alcune fluttuazioni nel 2010, ma una tendenza senza grandi variazioni. Al contrario, l'indice ufficiale dei prezzi degli immobili esistenti INSEE e dei notai ha suggerito aumenti dei prezzi più significativi del 9% nel corso dell'anno e fino al terzo trimestre del 2010. Entrambi sono indici edonici ma l'INSEE tende ad anticipare di 3-6 mesi rispetto a quello FNAIM poiché si basa sulle transazioni dei notai più che sui prezzi d'offerta iniziali.

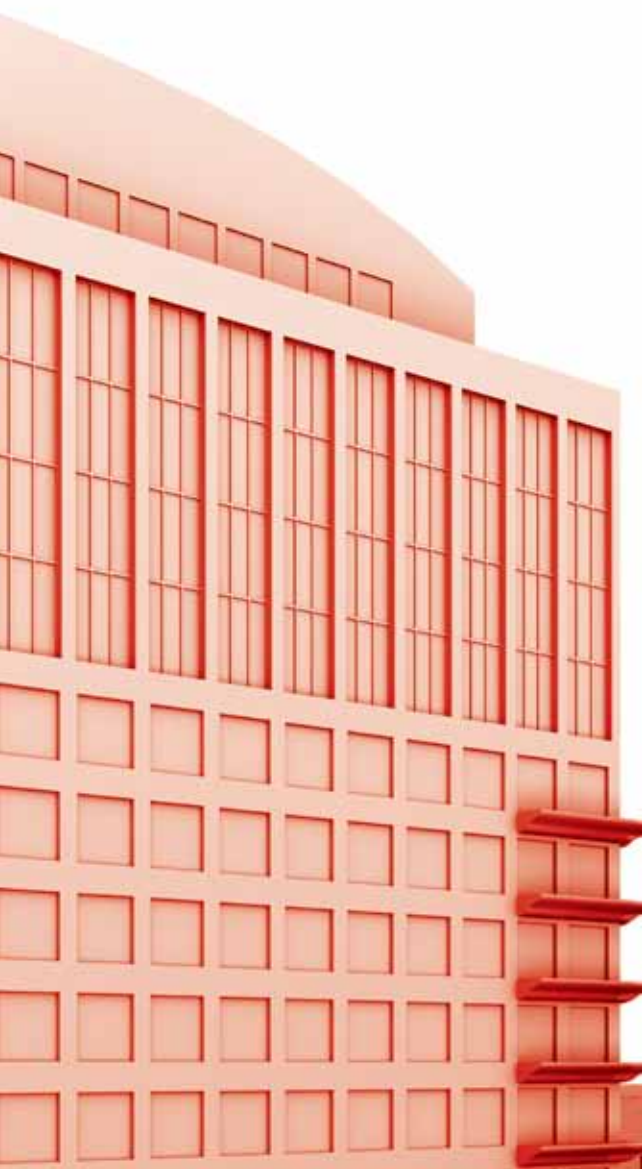
I prezzi delle nuove abitazioni rendono ancora più complesso il quadro dei movimenti immobiliari. I prezzi al metro quadro dei nuovi appartamenti sono aumentati del 7% su base annua nel terzo trimestre del 2010 secondo il periodico sondaggio CGEDD, in linea con le cifre degli immobili esistenti indicate dall'INSEE. Tuttavia, i prezzi delle case unifamiliari sono scesi del 5% nello stesso periodo, un dato inferiore anche all'indice FNAIM.

Complessivamente, potrebbe essere ragionevole adottare una prospettiva intermedia che vede il mercato in fase di apparente ripresa ma lontano da importanti aumenti dei prezzi. I sondaggi presso i consumatori FNAIM evidenziano come gli acquirenti sembrano pensare che la ripresa sia ormai consolidata.

I livelli delle transazioni sono migliorati in modo sostanziale con il recupero di metà della perdita registrata durante la recessione entro agosto 2010, secondo CGEDD. Nell'autunno 2010 anche le vendite dei nuovi immobili sono tornate a livelli simili a quelli del 2006 e 2007. La maggiore crescita delle vendite si è registrata nei nuovi appartamenti e nelle abitazioni di piccole dimensioni, mentre la vendita di proprietà più grandi è tuttora in calo.

I tassi d'interesse sui mutui sono stati bassi e di conseguenza l'accessibilità è migliorata. Ciononostante, la crescita economica è debole e la situazione finanziaria resta precaria con effetti sul mercato immobiliare. Inoltre, la ripresa è stata incoraggiata da una gamma sostanziale di incentivi incentrati su chi acquista per la prima volta e su chi investe in immobili da dare in locazione: tali incentivi avrebbero apparentemente favorito la crescita dei prezzi osservata nei mercati degli appartamenti rispetto alle ville, in particolare nelle zone del paese con i prezzi più elevati. Ma l'austerità fiscale è ormai all'ordine del giorno e con l'esaurirsi degli incentivi, il conseguente picco della domanda cesserà. A questo si aggiunge che, se il mercato continuerà a riprendersi, dovranno essere sostituiti per soddisfare la domanda indotta.

Il calo rispetto al picco dei prezzi nominali degli immobili in Francia è stato di circa il 9% dalla metà del 2008 a quella del 2009 secondo i dati FNAIM. Tuttavia, con gli incentivi in esaurimento e una ripresa economica relativamente lenta dalla recessione, si prevede una crescita moderata dei prezzi degli immobili.



Germania

Secondo l'indice Hypoport, i prezzi degli immobili sono aumentati di circa il 4% nel 2010 a fronte di cali di circa il 2% nell'anno precedente. L'indice vdp ha suggerito un tasso leggermente inferiore del 2% ma comunque positivo. La domanda di immobili e la fiducia sono state potenziate dalla forza dell'economia e dagli interessanti tassi d'interesse offerti sui mutui. Quindi, in base agli standard della Germania nel decennio passato, le condizioni per quanto riguarda la domanda sono state relativamente forti nel 2010.

Il mercato immobiliare si è comportato come nessun altro negli ultimi decenni. Le variazioni dei prezzi nominali sono state relativamente moderate e costanti, diversamente dalla maggior parte dei mercati mondiali. I prezzi sono stati in calo fino al 2009, in particolare in termini reali, quindi la ripresa della domanda nel 2010 potrebbe aver segnato un significativo punto di svolta.

I tassi di costruzione sono stati quasi continuamente in calo rispetto ai livelli elevati che avevano contraddistinto la metà degli anni '90 post-unificazione e ora si sono assestati su circa un terzo di tale picco. Sebbene l'edilizia sia stata relativamente debole nel 2010, vi sono indicazioni che il lungo declino sia finito, anche se tale situazione è prevista come imminente ormai da diversi anni. Per raggiungere tale risultato, nel 2011 sarà necessario continuare a rafforzare la domanda.

Sembra che il mercato immobiliare sia ampiamente in equilibrio tra domanda e offerta anche se quest'ultima appare scarsa in alcune città e regioni e i consumatori restano molto sensibili ai cambiamenti avversi nei costi degli immobili. Le previsioni demografiche indicano flessioni in molte parti del paese. Sia gli investitori che i proprietari degli immobili si aspettano condizioni di mercato stabili. Sembrano quindi esservi prospettive limitate per un aumento significativo dei prezzi nel mercato immobiliare tedesco nel prossimo futuro, in particolare in considerazione dei problemi della zona euro e del potenziale rallentamento dei mercati di esportazione del paese.



PRESTAZIONI RECENTI DEL MERCATO: RIEPILOGHI: **UNGHERIA****Ungheria**

La tendenza al ribasso del mercato immobiliare ha mostrato pochi segni di ripresa nel 2010. I prezzi avevano iniziato a scendere in termini reali nel 2007 con l'inizio della crisi finanziaria mondiale e il declino ha subito un'accelerazione nel 2009. Successivamente i prezzi hanno continuato a calare nel 2010 a un tasso annuale dell'3%. Complessivamente, i prezzi sono scesi di circa un quarto in termini reali rispetto al picco dell'inizio del 2007.

Anche i livelli edilizi sono crollati e le transazioni immobiliari sono basse, mentre gli immobili vuoti sono aumentati. Oltre a riflettere i continui problemi del mercato immobiliare, parte del calo è stato una conseguenza delle precedenti politiche che avevano incoraggiato a proseguire con gli acquisti nel 2009.

Dal 2005 al 2008, i finanziamenti in valuta estera hanno eclissato quelli in fiorini ungheresi (HUF). I prestiti esistenti denominati in valute estere (FX) sono saliti a oltre il 66% di tutti i mutui contratti entro la metà del 2010. I nuovi finanziamenti FX sono rimasti elevati fino al 2009. I mercati delle valute estere hanno continuato a essere volatili nel corso del 2010 e i rischi legati ai prestiti sono cresciuti ulteriormente alla fine dell'anno.

Il rischio di crescenti inadempienze per i mutui e la portata dei finanziamenti in valuta estera hanno portato a misure politiche drastiche. Dal mese di agosto 2010 è diventato illegale registrare un mutuo con un prestito in valuta estera. Tuttavia, la grande quantità di mutui delle famiglie e di prestiti ai consumatori in valuta estera resta un continuo e importante rischio finanziario e un peso per le famiglie.

In risposta alla crescente crisi delle inadempienze sono state adottate varie misure. Il governo ha annunciato un'estensione della moratoria sugli sfratti fino alla metà di aprile 2011. I dettagli legali sono complicati ma le misure iniziali prevedevano un divieto di 6 mesi sulla preclusione del diritto di riscatto delle ipoteche fino al termine del 2010 e l'ulteriore rafforzamento del divieto sugli sfratti "invernali" previsto da circa il 2003. È stato introdotto un nuovo schema di sostegno per aiutare chi ha difficoltà nel pagamento dei mutui e semplificare l'abolizione del divieto, fattore necessario per ripristinare un mercato ipotecario funzionante.

Il nuovo governo ungherese, eletto nel 2010, sostiene che la crescita riprenderà e che il deficit scomparirà tramite un radicale abbassamento delle tasse, ma questo cambiamento di politica è controverso ed è stato criticato a livello internazionale. Con dubbi sull'economia politica e i mercati finanziari europei ancora una volta in tumulto al termine del 2010, le prospettive per il 2011 nel mercato immobiliare ungherese non sembrano promettenti, a meno che la crescita economica non sia forte come auspicato dal governo.



Italia

Il declino nei prezzi degli immobili è stato moderato nel 2010 con circa il 2% in termini nominali secondo Scenari Immobiliari e un calo simile dell'1,6% nell'indice medio in 13 città di Nomisma. La flessione generale dei prezzi rispetto al picco del 2008 è stata di circa il 10% in termini reali. Si tratta di una situazione relativamente moderata in confronto ad altri paesi europei nonostante il paese viva una delle recessioni più difficili tra le principali economie.

I segni di una stabilizzazione del mercato immobiliare hanno iniziato a mostrarsi nel 2010. A suggerirlo, uno dei principali sondaggi del mercato, quello trimestrale degli agenti immobiliari della Banca d'Italia e di Tecnoborsa. Complessivamente, il numero di agenti che prevede più aumenti che cali nell'autunno 2010 è diventato positivo per la prima volta dal gennaio 2009, sebbene gli intervistati abbiano espresso un senso di incertezza sulle future prospettive di mercato.

L'Italia è stata direttamente interessata dalla crisi finanziaria dell'eurozona al termine del 2010 e ciò ha aumentato l'incertezza e danneggiato la già debole fiducia di consumatori e mutuatari. Il rapporto debito pubblico/PIL pari al 120% è praticamente il più alto in Europa. In tali condizioni è quindi elevata l'incertezza del mercato sulla prossima direzione dei prezzi sebbene le

previsioni indichino prezzi stabili o in modesta crescita nel 2011. Su una nota più positiva, i proprietari degli immobili non sono eccessivamente gravati da debiti, il credito resta disponibile, i tassi d'interesse sui prestiti immobiliari sono storicamente bassi e non vi è eccesso di offerta di cui preoccuparsi. I problemi che assillano altri mercati immobiliari europei non sono quindi evidenti in Italia.

È difficile prevedere le cifre relative all'edilizia a causa della parte di costruzioni edili abusive che sfugge al controllo formale del settore. La situazione istituzionale aiuta a mantenere l'offerta relativamente abbondante. Per di più, le costruzioni abusive vengono realizzate su ordine, limitando la minaccia di un eccesso d'offerta. La scarsità di immobili, che fa lievitare i prezzi, è maggiore nelle principali città del centro e del nord.

I prezzi degli immobili sono scesi con la recessione economica del 2008. Il declino è proseguito nel 2009 ma i prezzi sono leggermente risaliti nel 2010. Tuttavia, le transazioni sono circa un quinto in meno rispetto a prima della crisi. I crescenti tassi d'interesse prima del 2009 hanno contribuito per alcuni anni a sopprimere la domanda di mutui. Tuttavia, i tassi hanno registrato un netto ribasso nel 2009 e sono rimasti bassi nel 2010. Ciò ha contribuito a incoraggiare i segni di una modesta ripresa.



PRESTAZIONI RECENTI DEL MERCATO: RIEPILOGHI: **PAESI BASSI****Paesi Bassi**

Il mercato immobiliare resta in crisi secondo i dati statistici del governo olandese. I prezzi degli immobili sono bassi ma le variazioni moderate. Nell'ottobre 2010, i prezzi erano inferiori dell'1,1% rispetto all'anno precedente. Tuttavia, invece di sottolineare un declino dei prezzi, potrebbe essere più ragionevole affermare che il mercato è stato fermo in termini di prezzi per la maggior parte del 2010 con un indebolimento nei mesi finali dell'anno che può essere dovuto a fattori stagionali. Complessivamente, i prezzi non sono scesi molto rispetto al picco del 2008: meno 7%, con la maggior parte del calo registrata tra l'autunno 2008 e quello 2009.

In contrasto con prezzi relativamente stabili, le transazioni hanno registrato un netto crollo. Sono scese del 10% nel terzo trimestre del 2010 rispetto all'anno precedente, nel quale avevano registrato un calo di circa il 40% dal picco del 2006. La causa principale della riduzione delle transazioni resta la minore fiducia dei consumatori e la domanda debole. Anche i mutanti restano cauti sulle prospettive di mercato e continuano a restringere i criteri di prestito.

L'edilizia è ancora influenzata dalla crisi. Gli immobili completati sono circa un quinto in meno rispetto all'anno precedente nel primo semestre del 2010. Gran parte del calo si è concentrato

nel settore delle abitazioni occupate dai proprietari ma i dati sui permessi di costruzione suggeriscono che i grandi importi dedicati dalle aziende immobiliari all'edilizia sociale negli ultimi anni diminuiranno nettamente nel prossimo futuro. Quindi, con il temporaneo ritiro dei sussidi all'edilizia, il declino edilizio deve ancora toccare il fondo.

Oltre un terzo delle famiglie vive in un immobile di edilizia sociale ma una recente decisione dell'UE ha obbligato le istituzioni sociali a incentrarsi sui gruppi a basso reddito. Di conseguenza, per molti i costi di locazione aumenteranno; inoltre, è stato velocizzato il programma di vendita e molte persone che prevedevano l'assegnazione di un alloggio non potranno più ottenerlo. Tutto ciò rappresenta un'inversione di rotta radicale nella scena immobiliare ed è impossibile prevedere le future conseguenze. È però in corso la definizione di incentivi nel settore privato, in particolare per quanto riguarda l'occupazione da parte dei proprietari.

Il mercato immobiliare è stato sostenuto da livelli record di prestiti nel decennio del 2000 con un'alta media di rapporti percentuali tra prestito ipotecario e valore dell'immobile e i mutui continuano a essere alti. Di conseguenza, il livello di indebitamento per mutui di molti proprietari di prime case è eccezionalmente elevato per gli standard internazionali.



Polonia

Il declino nel mercato degli immobili di nuova costruzione ha subito un rallentamento nel 2010 dopo che i prezzi erano scesi dell'8% nel 2009. Si è registrato un ulteriore lieve calo di circa il 3% secondo REAS, ma sia le vendite che le costruzioni sono risalite rispetto all'anno precedente. Infatti, le nuove costruzioni avviate sono state superiori del 50%. A sostenere la situazione, un'economia più forte, sebbene permanga grande incertezza.

Non è disponibile né un indice ufficiale dei prezzi né uno basato sulla qualità, quindi è necessario basarsi su prezzi d'offerta non adeguati alla qualità per le nuove abitazioni nelle principali città del paese. Entrambe le fonti suggeriscono che i prezzi delle nuove abitazioni sono scesi di circa il 3% con la maggior parte del calo concentrato nel primo semestre dell'anno.

La portata del precedente boom dei prezzi è stata imponente. Tra il 2004 e il 2007 i prezzi erano raddoppiati e gli investitori e gli speculatori esteri erano numerosissimi, mentre ora sono scomparsi. Rispetto al picco, l'odierno declino non è quindi così drammatico. Resta ancora da decidere se i migliori indicatori della disponibilità all'acquisto a lungo termine da parte dei consumatori siano i prezzi pre- o post-boom.

Il giro d'affari nei nuovi mercati residenziali delle sei città maggiori del paese nel 2010 era ancora inferiore rispetto a due anni prima, ma aveva recuperato circa un quinto rispetto al periodo peggiore verificatosi all'inizio del 2009 secondo REAS. Tuttavia, sono ancora numerose le abitazioni invendute che smorzano potenziali aumenti dei prezzi nel 2011. Le restrizioni del credito continuano a vincolare il mercato degli appartamenti di lusso. Nel settore degli immobili esistenti, le maggiori flessioni dopo il boom si sono verificate tra gli appartamenti in zone decentrate e costruiti durante l'epoca dei pannelli in calcestruzzo. Anche in tali casi, tuttavia, vi sono indicazioni di una stabilizzazione dei prezzi.

I mercati ipotecari hanno continuato a crescere nel 2010, ma a ritmo ridotto. L'allontanamento dai prestiti in valuta estera iniziato nel 2009 è proseguito nel 2010 a causa di domanda, normative e sussidi. I dati della banca centrale indicano che i prestiti denominati in zloty polacco (PLN) rappresentano attualmente circa l'80% dei nuovi finanziamenti, mentre quelli in Euro costituiscono la maggior parte degli altri. I tassi d'interesse nella valuta nazionale sono molto superiori, quindi il passaggio da prestiti esteri con interessi minori ha avuto un effetto negativo sulla domanda immobiliare poiché molti acquirenti sembrano guardare soltanto all'esborso mensile quando acquistano.

Il governo ha lanciato tra l'altro il programma di sostegno "Famiglie in case di proprietà", che fornisce importanti sussidi per i tassi di interesse per chi acquista la prima casa. Le modifiche introdotte durante la crisi rendono ora molto più interessante e fattibile per molti acquirenti contrarre un mutuo e coprono gran parte dei costi d'interesse sui finanziamenti. La Banca Centrale stima che quasi un quinto di tutti i mutui siano stati erogati in tale quadro di riferimento nel primo semestre del 2010. Tuttavia, il sussidio comporta costi elevati ed è improbabile che duri, in particolare in ragione delle forti pressioni per ridurre il deficit fiscale.



PRESTAZIONI RECENTI DEL MERCATO: RIEPILOGHI: **SPAGNA****Spagna**

La crisi del mercato immobiliare è proseguita nel 2010 sebbene vi siano stati segni di un rallentamento del calo con l'indice INE in particolare che ha mostrato solo una modesta debolezza dei prezzi e un moderato rafforzamento su base trimestrale. Tuttavia, altri indici presentano risultati più pessimistici con un calo di circa il 4% annuo. Mentre l'economia generale e i mercati finanziari affrontano ancora importanti problemi, non è affatto certo che la crisi del mercato immobiliare sia giunta al termine.

Nel 2010 la domanda di abitazioni è stata sostenuta da miglioramenti nella disponibilità e nei costi dei finanziamenti con tassi d'interesse straordinariamente bassi. Le misure fiscali hanno sostenuto gli acquisti immobiliari nel 2010 e hanno incluso l'annuncio della parziale revoca delle detrazioni fiscali personali per la residenza principale che entrerà in vigore a gennaio 2011.

È stato registrato un calo del 15% rispetto al boom per le abitazioni esistenti e probabilmente qualcosa in meno per quelle di nuova costruzione. Prendendo in considerazione l'inflazione generale, ciò suggerisce un declino reale di circa il 22% nei valori delle abitazioni esistenti, a oggi uno dei maggiori in Europa.



È difficile misurare l'eccesso di offerta, comunque notevole.

Alcune nuove proprietà invendute sono abitazioni per le vacanze ma molte sono potenzialmente prime case. Il numero potrebbe andare dal 3 al 4% del totale degli immobili, vale a dire da 0,75 milioni a un milione di abitazioni. Il ritiro dal mercato di immobili portati a termine ma invenduti può spiegare il declino relativamente lento dei prezzi delle nuove abitazioni. Tuttavia, con il passare del tempo l'impatto sui prezzi si farà sentire e l'esistenza di un notevole potenziale di offerta avrà un effetto sempre più destabilizzante sulle tendenze dei prezzi.

Anche l'edilizia vive un declino analogo. Dopo i picchi straordinari raggiunti negli ultimi anni del boom, le costruzioni sono calate inesorabilmente e alla fine del 2010 si prevedeva un numero di nuove costruzioni inferiore alle 80.000 unità, ma la situazione potrebbe peggiorare ulteriormente.

Le variazioni dei prezzi e i rischi di ulteriori adeguamenti verso il basso sono diversi nel paese e per segmento di mercato. A livello nazionale, alcuni commentatori sostengono che i prezzi scenderanno ancora molto. Complessivamente, i problemi della zona euro, l'alto debito del settore privato, il continuo eccesso di offerta e il lento tasso di ripresa economica suggeriscono che è giusto essere cauti sulle prospettive per il mercato immobiliare nel 2011.

Svezia

Il boom del mercato immobiliare svedese è proseguito nel 2010. Alla fine del terzo trimestre, i prezzi degli immobili erano cresciuti del 5% su base annua secondo i dati statistici svedesi. Entro l'autunno è stato registrato un calo nella crescita dei prezzi elevati che hanno contraddistinto la primavera e l'estate. Ciò suggerisce che il mercato stava iniziando a risentire di tassi d'interesse in crescita e del limite recentemente introdotto sui rapporti percentuali tra prestito ipotecario e valore dell'immobile.

È improbabile che i tassi d'interesse cresceranno nettamente sebbene siano ancora in salita, quindi i prestiti restano interessanti. Ci si attende inoltre che la crescita economica resti elevata e continui a incrementare la domanda di immobili. Nel frattempo, l'offerta continua a essere estremamente scarsa. Resta da vedere se la minore accessibilità, i dubbi dei consumatori su futuri aumenti dei tassi d'interesse ed eventuali ulteriori misure politiche saranno sufficienti a compensare pienamente le forze espansionistiche.

In termini immobiliari, la Svezia si compone di due metà: le città in crescita e le regioni circostanti, dove la domanda supera costantemente l'offerta, e il resto del paese, dove solitamente la richiesta generale di abitazioni è scarsa ed è presente un eccesso di offerta di sistemazioni di basso livello, perlopiù nel settore sociale.

Contrariamente ai prezzi, altri indicatori statistici svedesi dell'attività del mercato immobiliare evidenziano livelli inferiori rispetto al periodo precedente la recessione. Le vendite degli immobili sono diminuite nettamente nel periodo di crisi, in particolare nella seconda metà del 2008 e nel 2009. Pur essendo risalite all'inizio del 2010, sono state successivamente incerte e sono ancora al di sotto dei livelli pre-2008.

L'edilizia non ha recuperato molto a seguito dei precedenti forti cali iniziati nel 2007. Inizialmente la flessione era stata causata da un cambiamento politico che aveva visto il ritiro dei sussidi esistenti al termine del 2006; in tale anno le costruzioni avviate erano state numerose, ma successivamente avevano iniziato a calare a causa della crisi finanziaria. Le nuove costruzioni restano attualmente a livelli bassi e, in assenza di incentivi, le prospettive di una ripresa sostenuta sono scarse. Gli inveterati problemi di offerta nelle crescenti aree urbane, che avevano rivestito un ruolo di primissimo piano nel precedente lungo boom dei prezzi, sono destinati a proseguire.





RICS Europe

Liliane Van Cauwenbergh
t +32 2 733 10 19
e ricseurope@rics.org

European press contact

Laura Lindberg
t +32 2 739 42 27
e llindberg@rics.org

RICS Baltics

Anabel Rodriguez
e arodriguez@rics.org

RICS Belux

Ed Nypels
t +31 611956302
e enypels@rics.org

RICS CEE

Anna Orcsik
t +36 20 262 88 91
e aorcsik@rics.org

RICS Cyprus and Greece

Liana Tournazou
t +357 99 540 882
e ltournazou@rics.org

RICS Deutschland

Judith Gabler
t +49 69 65 00 75-0
e jgabler@rics.org

RICS España and Portugal

Lali Pensado
e epensado@rics.org

RICS France

Marc Ménagé
t +33 6 79 02 50 31
e mmenage@rics.org

RICS Italia

Philippe Cros
t +39 02 7200 6090
e pcros@rics.org

RICS Nederland

Ed Nypels
t +31 70 419 07 19
e enypels@rics.org

RICS Nordic

Mikael Wadsten
t +46 8 410 95 800
e nwadsten@rics.org

RICS Österreich

Kristin Bammel
t +49 (0) 69 65 00 75 20
e kbammel@rics.org

RICS Polska

Anna Konieczna
t +48 695 640 340
e akonieczna@rics.org

RICS Russia & CIS

Vera Rukina
t +495 941 8574
e vrukina@rics.org

RICS Switzerland

Mary Ann Reynolds
t +41 71 888 6963
e mareynolds@rics.org

RICS Turkey

Anabel Rodriguez
e arodriguez@rics.org

Promuovere standard nella valorizzazione del territorio, del settore immobiliare e delle costruzioni

RICS rappresenta la **principale qualifica mondiale** in materia di norme professionali per il mercato immobiliare, per la gestione del territorio e delle costruzioni.

In un mondo in cui sempre più spesso persone, governi, banche e organizzazioni commerciali chiedono una maggiore certezza di **standard professionali ed etici**, il marchio RICS è garanzia di **professionalità nel settore immobiliare**.

Oltre **100.000 professionisti immobiliari** che operano nelle economie più avanzate ed emergenti del mondo hanno già riconosciuto l'importanza di ottenere la certificazione RICS diventando membri dell'associazione.

RICS è un'organizzazione professionale **indipendente** istituita inizialmente nel Regno Unito per decreto reale. Dal 1868, RICS si impegna per stabilire e sostenere **gli standard più elevati di eccellenza e integrità**, fornendo **pareri imparziali e autorevoli** sulle principali problematiche che interessano le aziende e la società. RICS rappresenta un **ente di controllo** per i singoli membri e per le aziende che consente di **mantenere gli standard più elevati** e di fornire le basi per una **fiducia senza confronti del cliente** nel settore.

RICS opera su scala mondiale. Per ulteriori informazioni, contattare la sede RICS competente.

**Europe
(excluding
United Kingdom)**

Rue Ducale 67
1000 Brussels
Belgium

t +32 2 733 10 19
f +32 2 742 97 48
e ricseurope@rics.org

United Kingdom
Parliament Square
London SW1P 3AD
United Kingdom

t +44 (0)870 333 1600
f +44 (0)207 334 3811
e contactrics@rics.org

Asia

Room 1804
Hopewell Centre
183 Queen's Road East
Wanchai
Hong Kong

t +852 2537 7117
f +852 2537 2756
e ricsasia@rics.org

Africa

PO Box 3400
Witkoppen 2068
South Africa

t +27 11 467 2857
f +27 86 514 0655
e ricsafrica@rics.org

Americas

60 East 42nd Street
Suite 2918
New York, NY 10165
USA

t +1 212 847 7400
f +1 212 847 7401
e ricsamericas@rics.org

Middle East

Office F07, Block 11
Dubai Knowledge Village
Dubai
United Arab Emirates

t +971 4 375 3074
f +971 4 427 2498
e ricsmiddleeast@rics.org

Oceania

Suite 2, Level 16
1 Castlereagh Street
Sydney
NSW 2000
Australia

t +61 2 9216 2333
f +61 2 9232 5591
e info@rics.org.au

India

48 & 49 Centrum Plaza
Sector Road
Sector 53, Gurgaon – 122002
India

t +91 124 459 5400
f +91 124 459 5402
e ricsindia@rics.org