

IMMOBILI

L'Italia ha reagito meglio di altri paesi allo scoppio della bolla immobiliare, ma la vera sfida si apre ora, con l'andamento delle insolvenze ai mutui



Cara Casa

LUIGI DELL'OLIO

Milano

L'Italia ha reagito meglio di altri paesi allo scoppio della bolla prodottasi sui mercati immobiliari, ma la vera sfida si apre ora, con i fondamentali dell'economia e l'andamento delle insolvenze che determineranno il futuro del settore. E la sensazione che si ricava incrociando i dati di mercato con l'analisi degli studiosi del *real estate*.

«Prima della crisi, i prezzi degli immobili in Italia sono cresciuti meno che altrove e in maniera continua, senza particolari strappi», riflette Claudio Cacciamani, docente di finanza immobiliare all'Università di Parma. «Inoltre le famiglie italiane, tradizionalmente molto attente al risparmio, si sono indebitate meno per far fronte all'acquisto degli immobili». Un'analisi che trova conferma nello studio condotto dall'area pianificazione, research & Ir di Banca Monte dei Paschi di Siena: nel 2009 le compravendite nella Penisola sono calate dell'11% e i prezzi hanno limitato la contrazione al 4,1%, mentre in paesi come Spagna, Inghilterra e Stati Uniti si è registrato un calo a due cifre percentuali: in particolare, viene evidenziato il contributo della politica espansiva adottata dalla Federal Reserve nella formazione della bolla nel mercato americano.

Quanto al futuro, la ricerca sottolinea come nella Penisola gli investimenti in nuove abitazioni non superino la domanda reale di alloggi: il saldo tra nuove costruzioni e crescita delle famiglie risulta negativo a partire dal 2002 (-133 mila nel 2008). In controtendenza rispetto alla situazione di paesi come Spagna e Stati Uniti, investiti in pieno dalla speculazione. Per l'anno in corso, gli operatori prevedono per l'Italia un calo degli investimenti in nuove abitazioni intorno al 12% e prezzi stabili o in calo fino a un massimo del 2%.

Luca Dondi, ricercatore di Nomi-

ma, mette però in guardia dai pericoli che investono il nostro mercato. «Il fatto che non vi sia stato uno sgonfiamento dei prezzi non significa automaticamente che il rischio bolla è scongiurato. Occorre guardare con particolare attenzione al rapporto tra quotazioni immobiliari e disponibilità delle famiglie e non si può dire che i valori attuali siano sostenibili per la popolazione con reddito medio—basso».

E' dello stesso avviso Cacciamani, secondo il quale «i veri rischi potranno arrivare dalla fascia bassa del mercato, in relazione al mancato pagamento delle rate da parte delle famiglie nelle quali uno o più componenti abbiano perso il lavoro. Si tratta spesso di immobili non ampi, di non elevata qualità costruttiva: il loro collocamento sul mercato potrebbe risultare difficile, almeno nel breve periodo. Mentre non ci sono particolari elementi di preoccupazione nelle fasce più alte».

Quanto alle previsioni di medio periodo, molto dipenderà dall'andamento del ciclo economico: «Un fattore decisivo sarà l'andamento del mercato del lavoro: in caso di aumento della disoccupazione, ci sarebbero minori disponibilità delle famiglie e difficoltà ad adempiere gli impegni presi non solo nel rimborso del prestito ipotecario, ma anche degli altri finanziamenti di tipo personali», aggiunge Cacciamani.

Secondo gli analisti di Mps, i flussi di nuove sofferenze delle famiglie è cresciuto nel 2009, toccando l'1,5%, rispetto all'0,8% di un anno prima. Valori che in termini assoluti sono comunque contenuti, ma è difficile fare stime sulla possibile evoluzione nell'anno in corso.

«Su questo fronte sarà decisivo il ruolo giocato dagli istituti di credito», annota Dondi. «Considerato che i tempi delle esecuzioni immobiliari sono molto lunghi, potrebbe esserci una maggiore apertura verso i clienti in difficoltà, ma a scapito di criteri più restrittivi nelle concessioni di nuovi mutui».

«A stemperare la tensione potrebbe contribuire l'effetto dello scudo fiscale, che ha fatto rientrare in Italia quote importanti di liquidità», sottolinea Massimiliano Marzo, docente di Macroeconomia all'Università di Bologna. «Peraltro, la volatilità che in questi mesi sta caratterizzando i mercati finanziari potrebbe favorire la ripresa degli investimenti in asset class reputate più sicure, come l'immobiliare».

Gli stessi analisti di Mps evidenziano come tra il 2007 e il 2009 siano cresciute del 10% le intenzioni di acquisto immobiliari con finalità di investimento. Nel medio termine due fattori sembrano poter giocare un ruolo importante: «Il contributo che potrebbe arrivare dalle Fondazioni bancarie a sostegno del mercato—sostiene Marzo —ma anche il rischio che l'aumento del debito pubblico rallenti ulteriormente la ripresa».

La situazione di generale incertezza non riguarda solo il mercato residenziale, ma anche l'ambito commerciale. «L'errore più grande è stato confidare in una crescita senza fine, mentre tutti i settori sono per definizione ciclici», riflette Patrick Parkinson, amministratore delegato di Jones Lang LaSalle Italia. «Quello italiano è un mercato tendenzialmente più stabile perché meno frequentato dai grandi operatori internazionali e, pertanto, è più difficile che resti vittima della speculazione». L'altra faccia di questo fenomeno è rappresentata dalla carenza di liquidità: «Nel momento in cui arriva la ripresa, l'immobiliare italiano potrebbe fare più fatica a riprendersi», aggiunge. «Oggi sui mercati internazionali registriamo una sensibile ripresa della liquidità, ma è necessario che in Italia si sviluppi un'offerta più consistente di immobili di qualità da mettere a reddito. Attualmente, invece, solo Milano — e più in generale il Nord Italia — presentano occasioni interessanti».

Da noi i prezzi sono cresciuti meno che altrove senza particolari strappi

Resta il nodo del rapporto tra quotazioni e reddito delle famiglie

