

Il mercato immobiliare

Prof. Paolo Rosato

Dipartimento di ingegneria Civile e Architettura

Università di Trieste

paolo.rosato@dia.units.it

Cos'è un bene immobile?

“Sono beni immobili il suolo, le sorgenti e i corsi d’acqua, gli alberi [...], gli edifici e le altre costruzioni, anche se unite al suolo a scopo transitorio, e in genere tutto ciò che naturalmente o artificialmente è incorporato al suolo” (art. 812, CC)

Le caratteristiche del mercato immobiliare

1. Immobilità dei beni scambiati
2. Unicità dei beni scambiati
3. Ipoteticità del mercato (1-5% dello stock)
4. Opacità dei prezzi e delle transazioni
5. Offerta rigida (?)
6. Variabilità delle forme di mercato
7. Segmentazione del mercato

Gli attori nel mercato immobiliare

DOMANDA

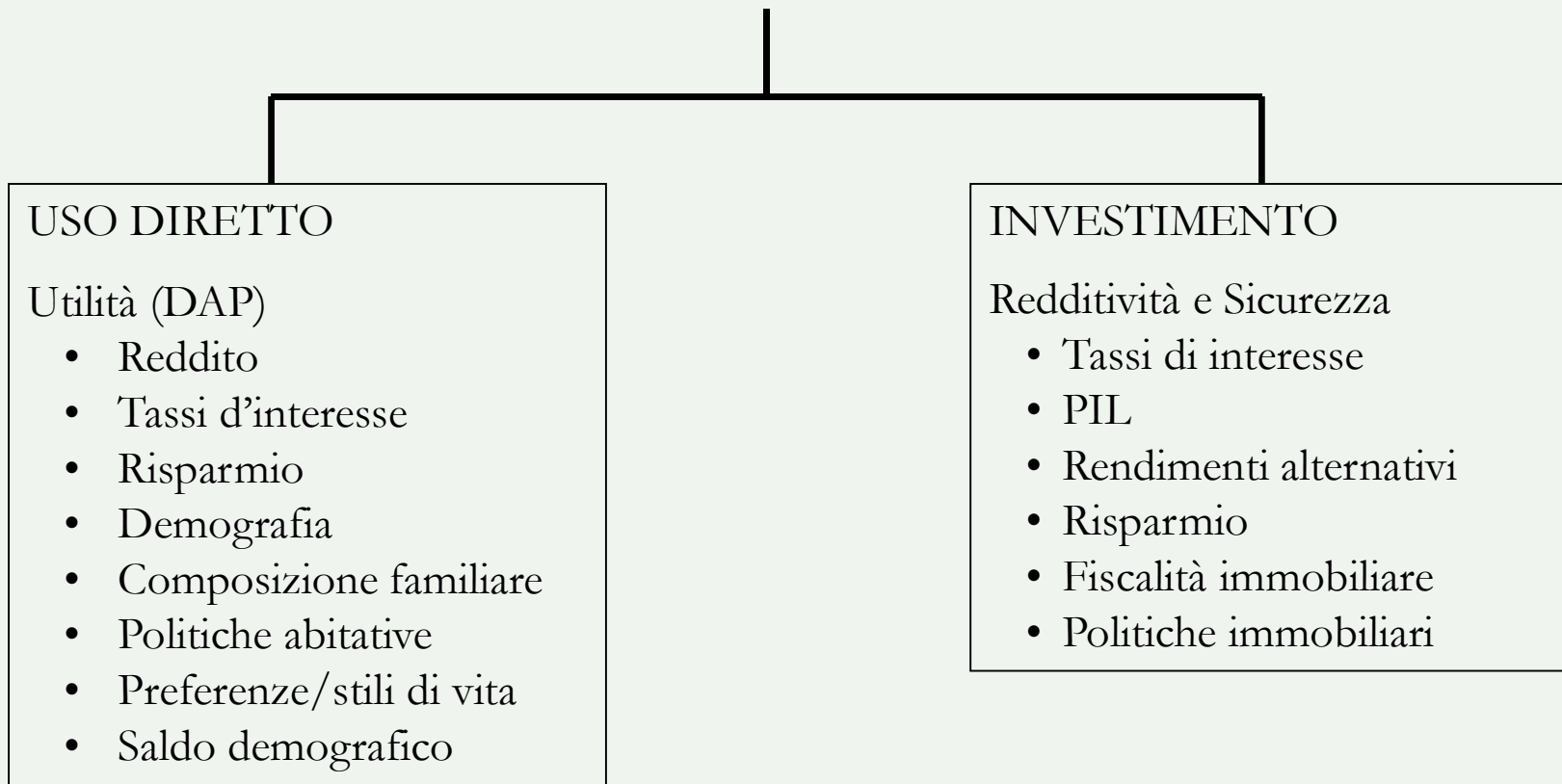
- Famiglie
- Imprese industriali
- Investitori
- Stato
- Società gestione patrimoni
- Fondi immobiliari
- ...

OFFERTA

- Promotori immobiliari
- Famiglie
- Imprese costruttrici
- Società (es. Stu)
- Stato
- Enti
- ...

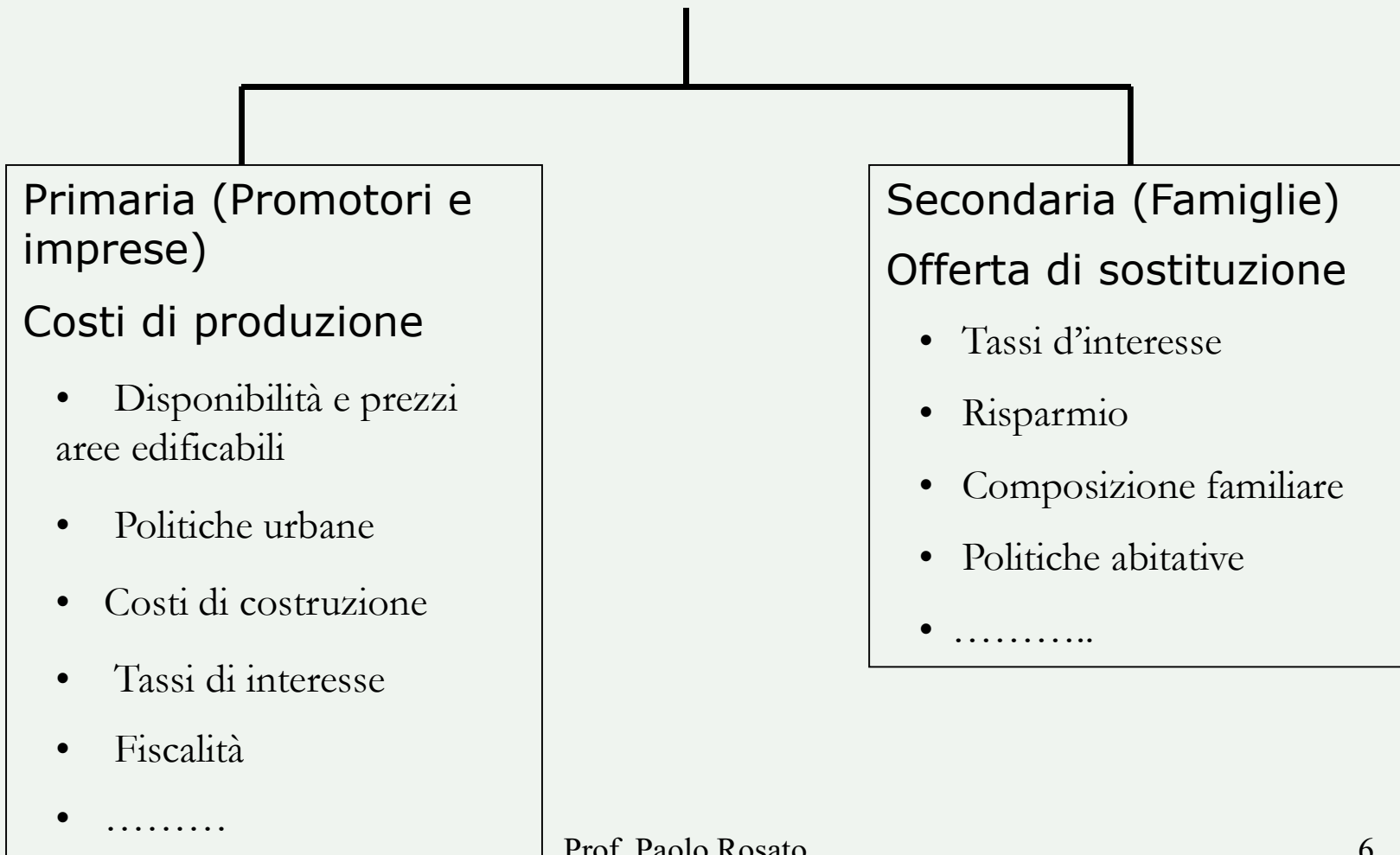
La domanda di immobili

L'andamento del mercato è guidato anche dalle motivazioni dalla domanda



La domanda di immobili

L'andamento del mercato è guidato anche dalle caratteristiche dell'offerente



La domanda e l'offerta sono fortemente segmentate

- Localizzazione (centrale, semicentrale, periferica)
- Qualità edilizia (nuovo o ristrutturato, recente, vetusto o da ristrutturare)
- Tipologia edilizia (unifamiliare, a schiera, multipiano,...)
- Disponibilità dell'immobile (libero, locato, diritto reale)
- Fascia di prezzo
- Dimensioni

Le forme del mercato immobiliare

- **Mercato di concorrenza (im)perfetta** (domanda ed offerta espressa direttamente dalle famiglie)
 - Numerosi attori dal lato dell'offerta e della domanda
 - I beni offerti sono relativamente omogenei
 - La domanda non possiede informazioni complete sul bene
- **Mercato di concorrenza monopolistica** (costruttori)
 - I beni offerti non sono omogenei
 - La domanda non possiede informazioni complete sul bene
 - Offerta concorrenziale e meno frammentata della domanda
- **Oligopolio differenziato** (promotori di grosse operazioni)
 - Gli offerenti hanno la possibilità di influire sul prezzo o la quantità di mercato offerta
 - Possibili comportamenti collusivi
 - Uniformità di prezzo
- **Monopolio bilaterale** (beni di pregio)
 - Vincoli e condizionamenti pubblici
 - Prezzi molto aleatori

Il mercato immobiliare

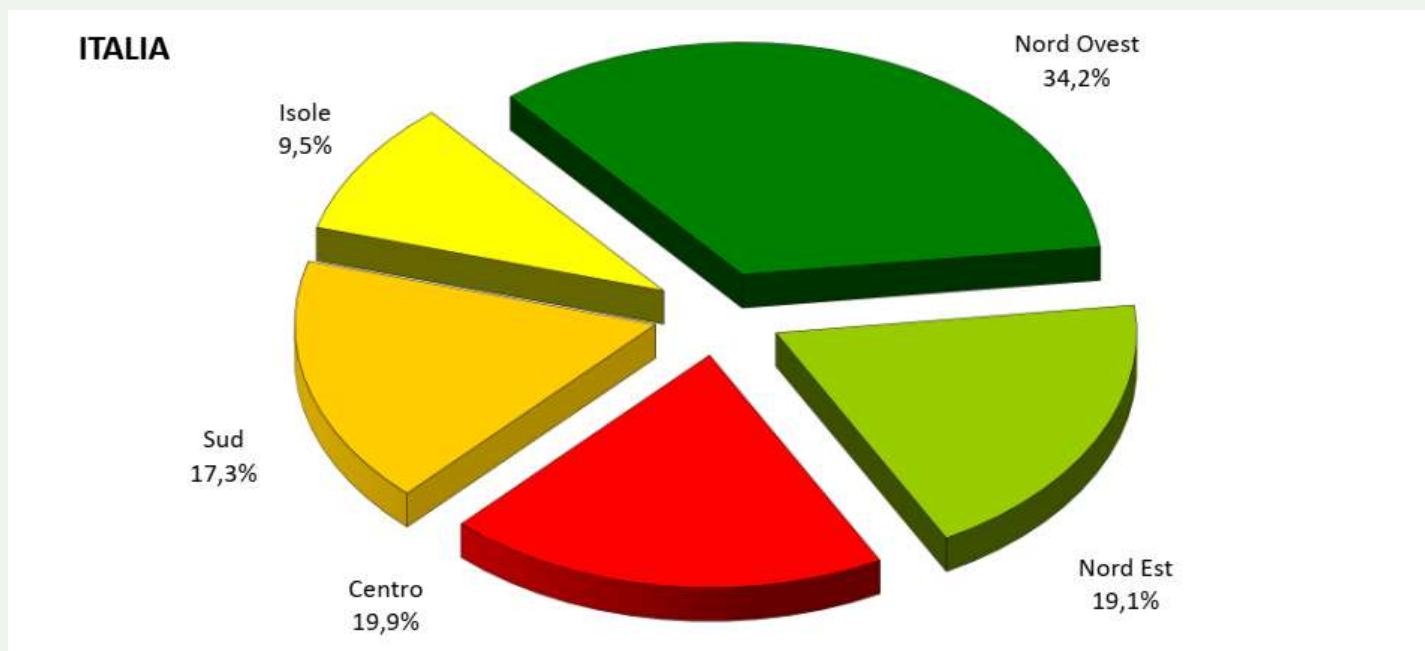
Le compravendite (NTN) di immobili residenziali in Italia

Area	NTN 2023	Quota NTN per Area	Var.% NTN 2023/22	IMI 2023	IMI diff. 2023-22
Nord Ovest	242.737	34,2%	-9,0%	2,48%	-0,25
Nord Est	135.417	19,1%	-11,7%	2,36%	-0,32
Centro	141.185	19,9%	-13,1%	2,09%	-0,32
Sud	122.956	17,3%	-7,6%	1,51%	-0,13
Isole	67.296	9,5%	-3,4%	1,58%	-0,06
ITALIA	709.591	100,0%	-9,7%	2,05%	-0,22

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

Il mercato immobiliare residenziale

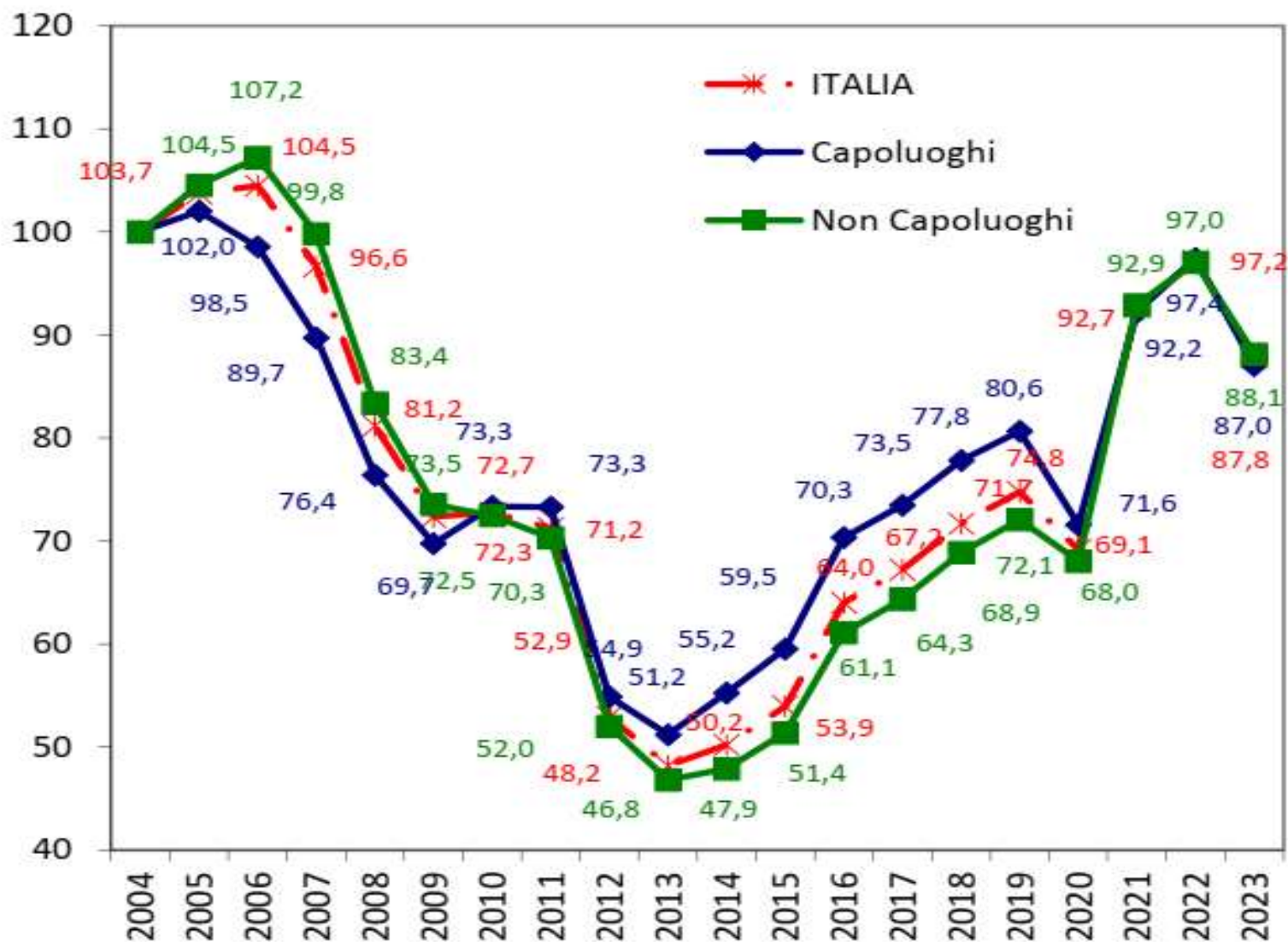
La distribuzione delle transazioni - 2023



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

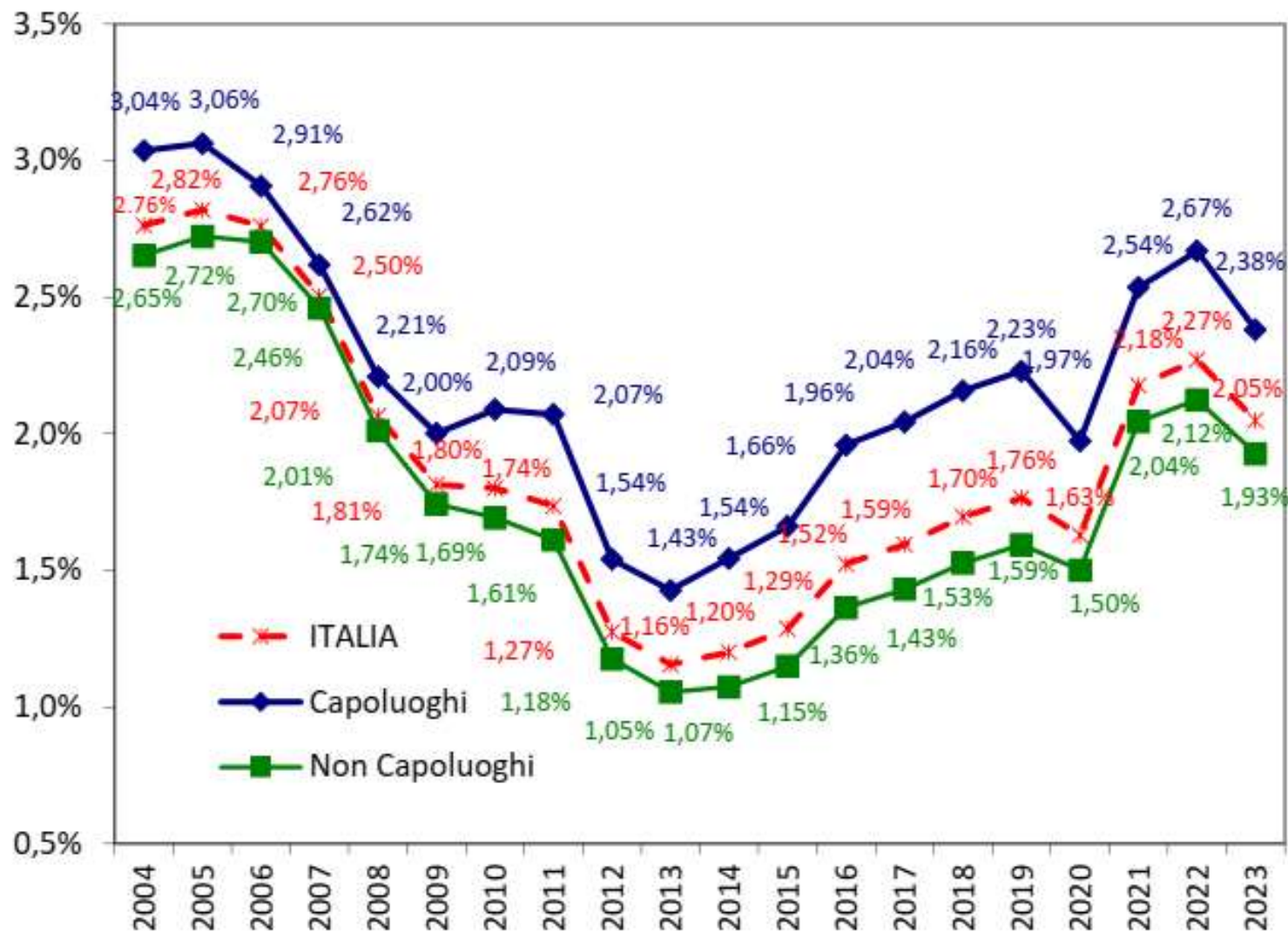
Il mercato immobiliare residenziale

L'andamento delle NTN

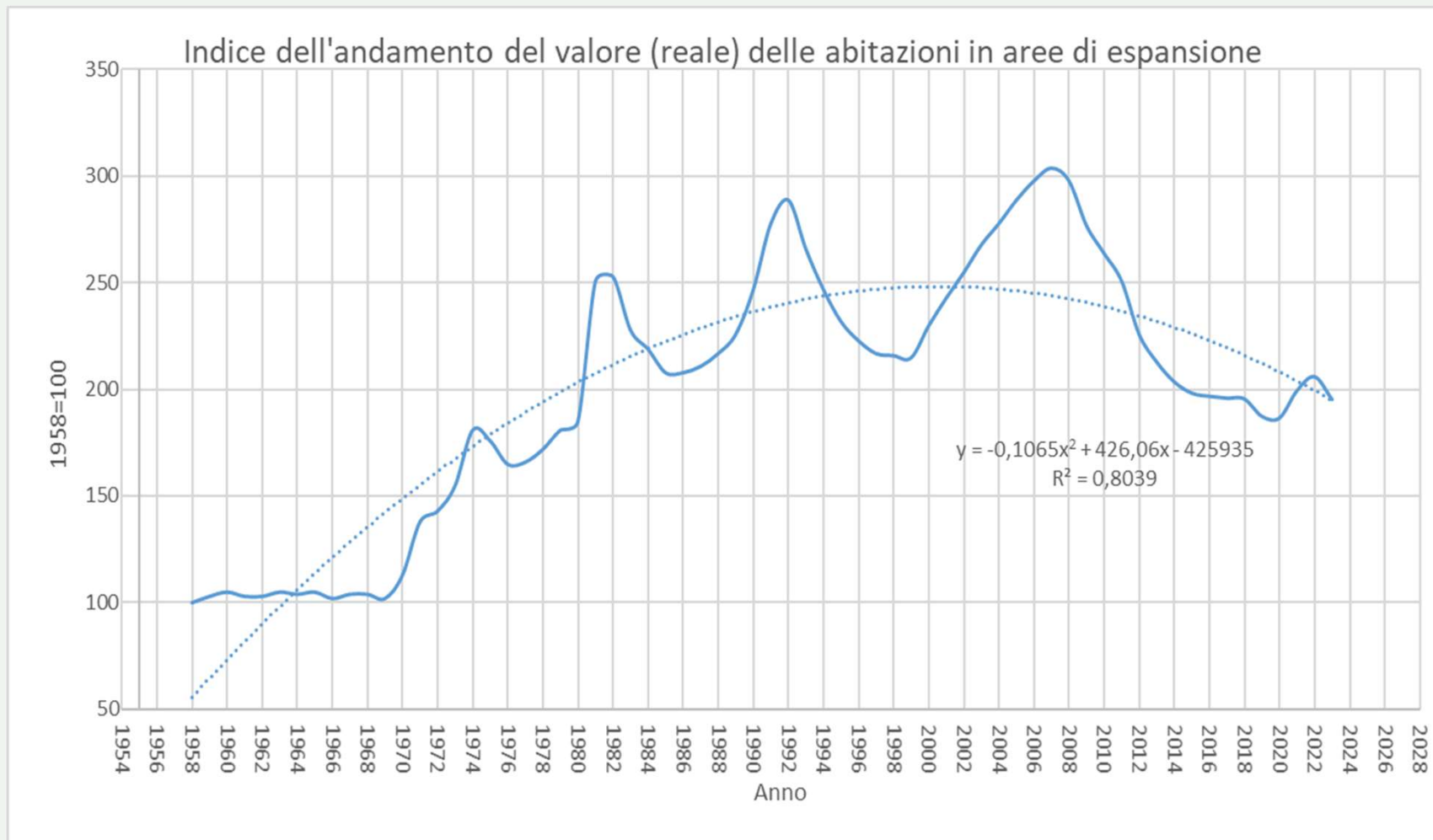


Il mercato immobiliare residenziale

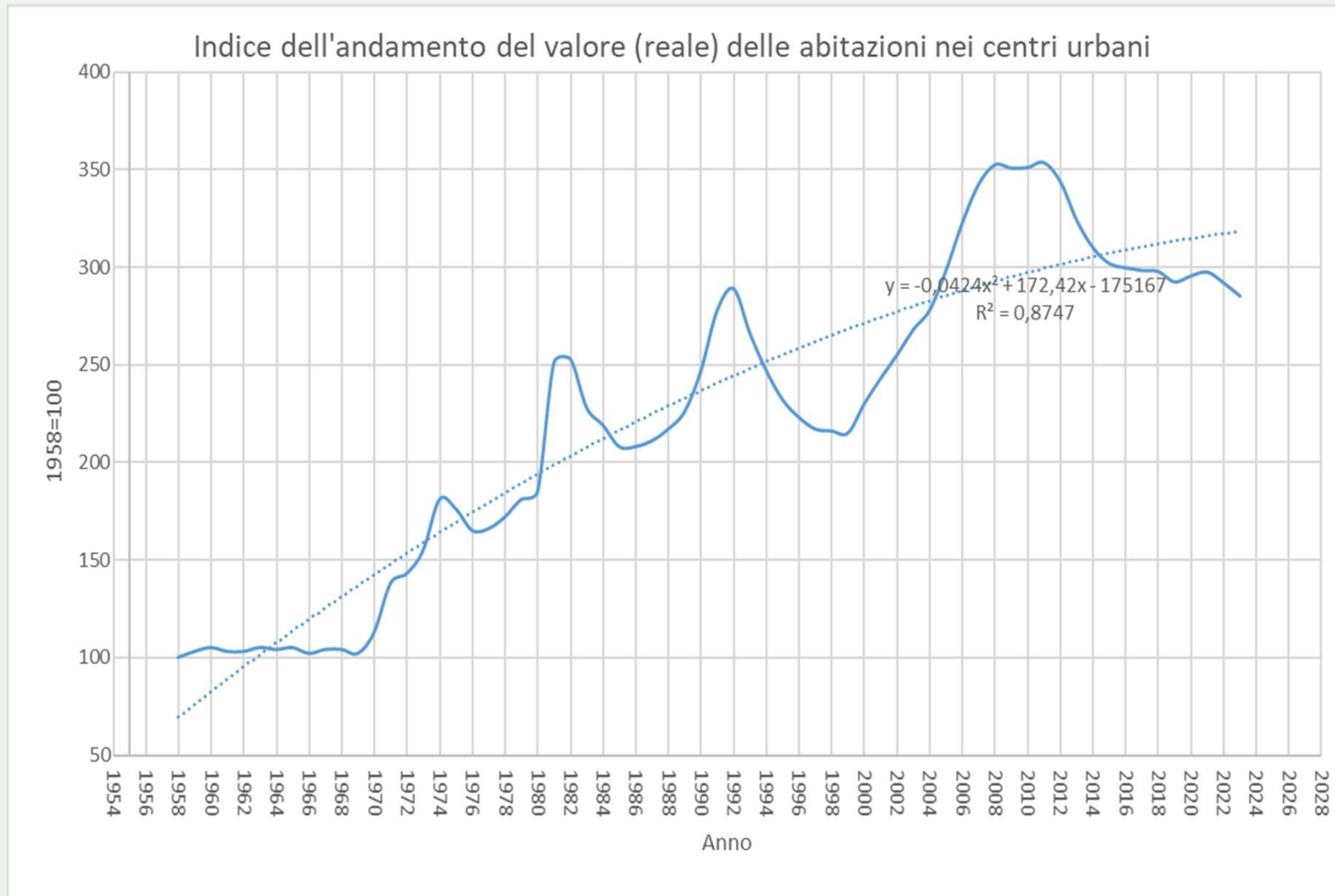
L'andamento dell'IMI



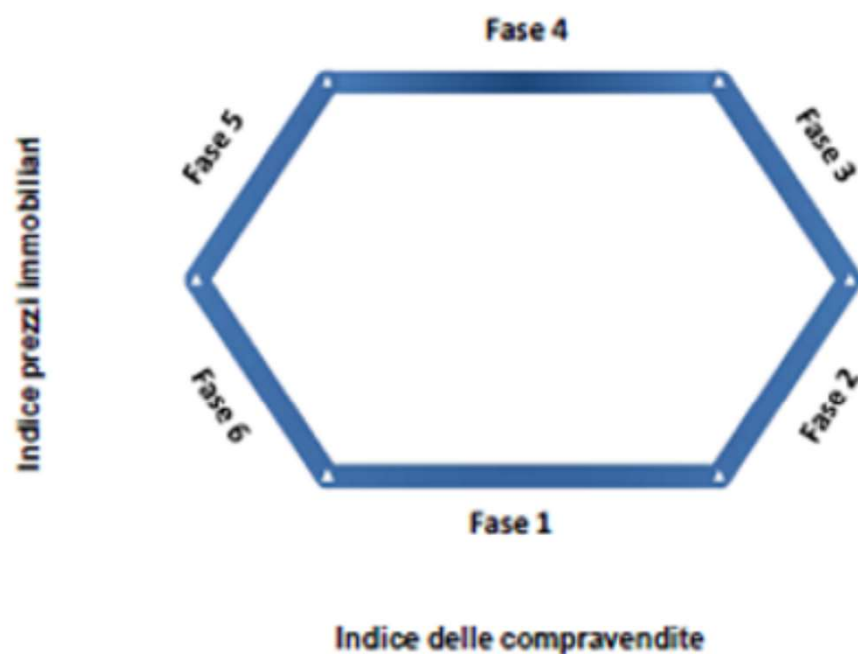
Il mercato immobiliare residenziale



Il mercato immobiliare residenziale



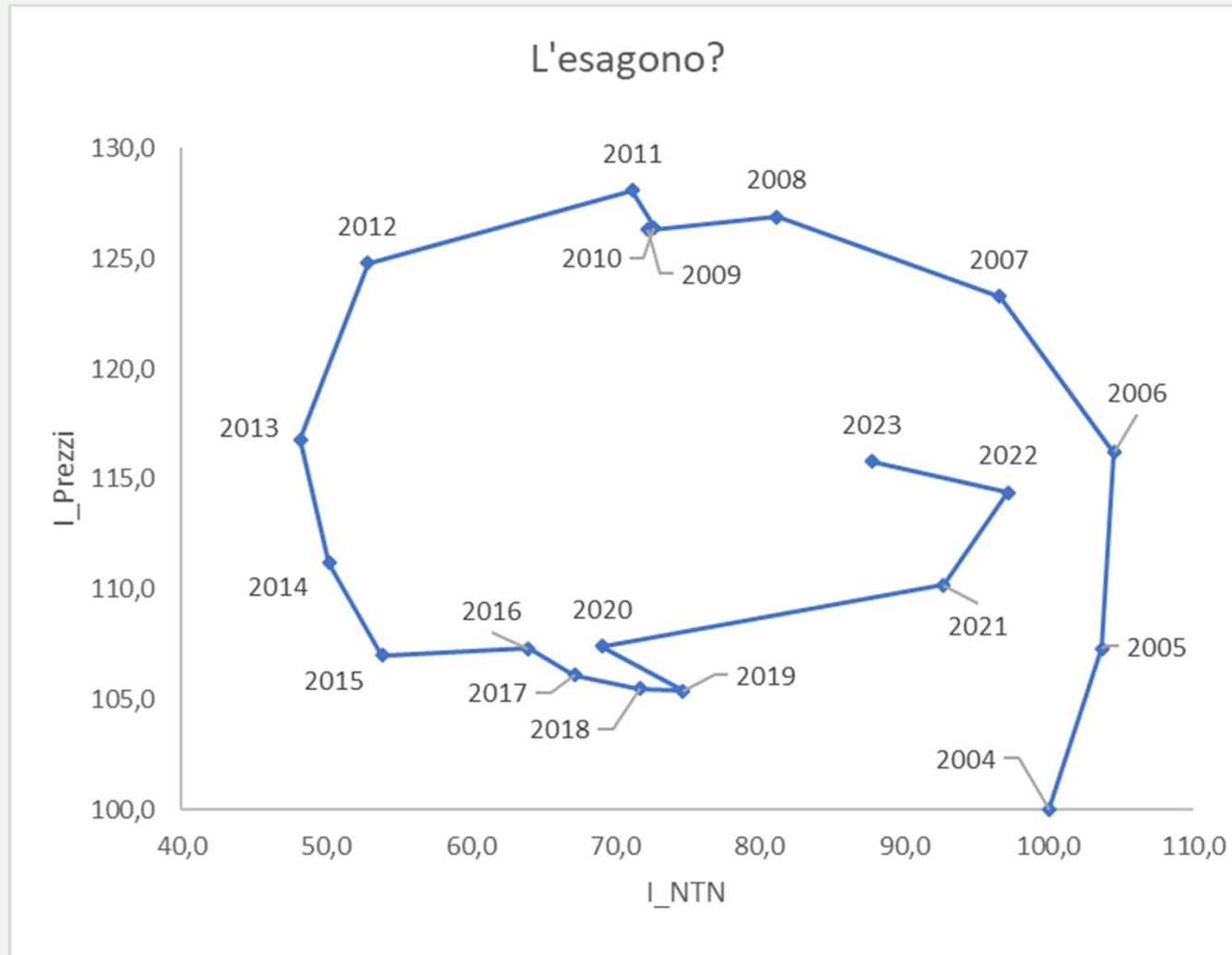
Il modello dell'esagono



LE FASI DEL MODELLO:

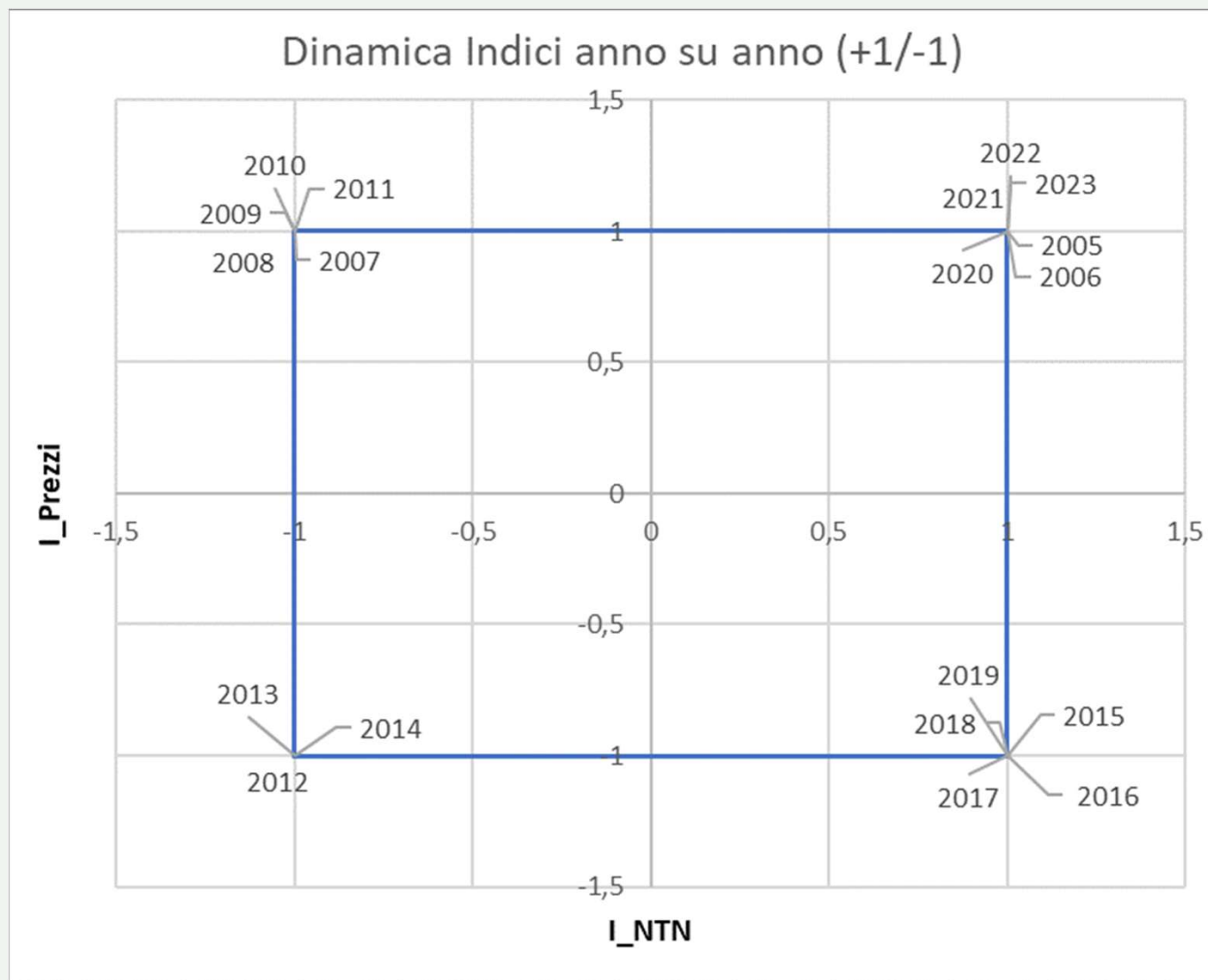
- Fase 1: prezzi stabili e aumento del numero di compravendite;
- Fase 2: prezzi e transazioni in crescita;
- Fase 3: i prezzi continuano a salire ma le compravendite rallentano;
- Fase 4: i prezzi sono stabili e le transazioni in calo;
- Fase 5: prezzi e transazioni in flessione;
- Fase 6: i prezzi sono in calo ma le compravendite ricominciano a crescere.

Il mercato immobiliare residenziale



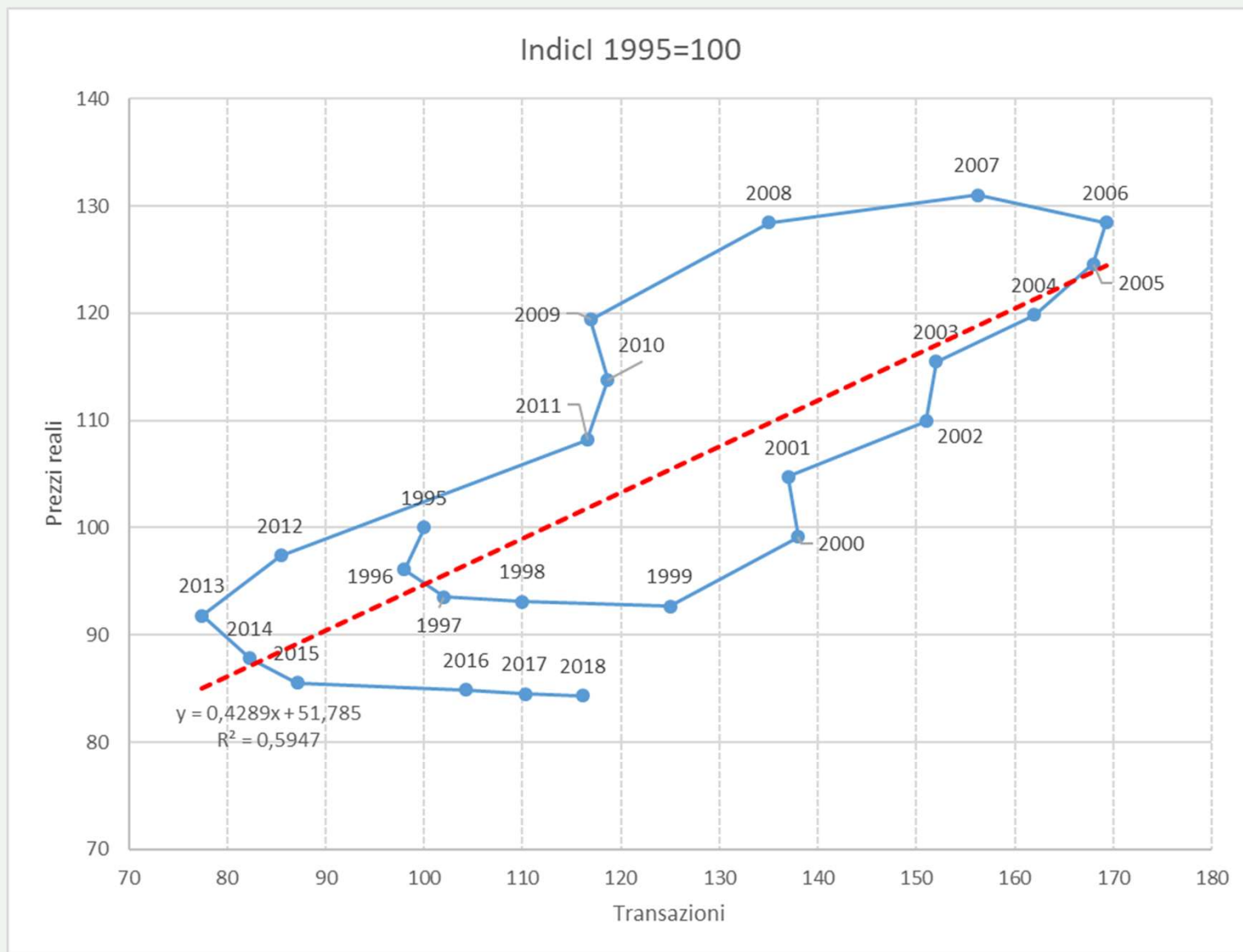
Fonte: Dati OMI ns elaborazioni.

Il mercato immobiliare residenziale

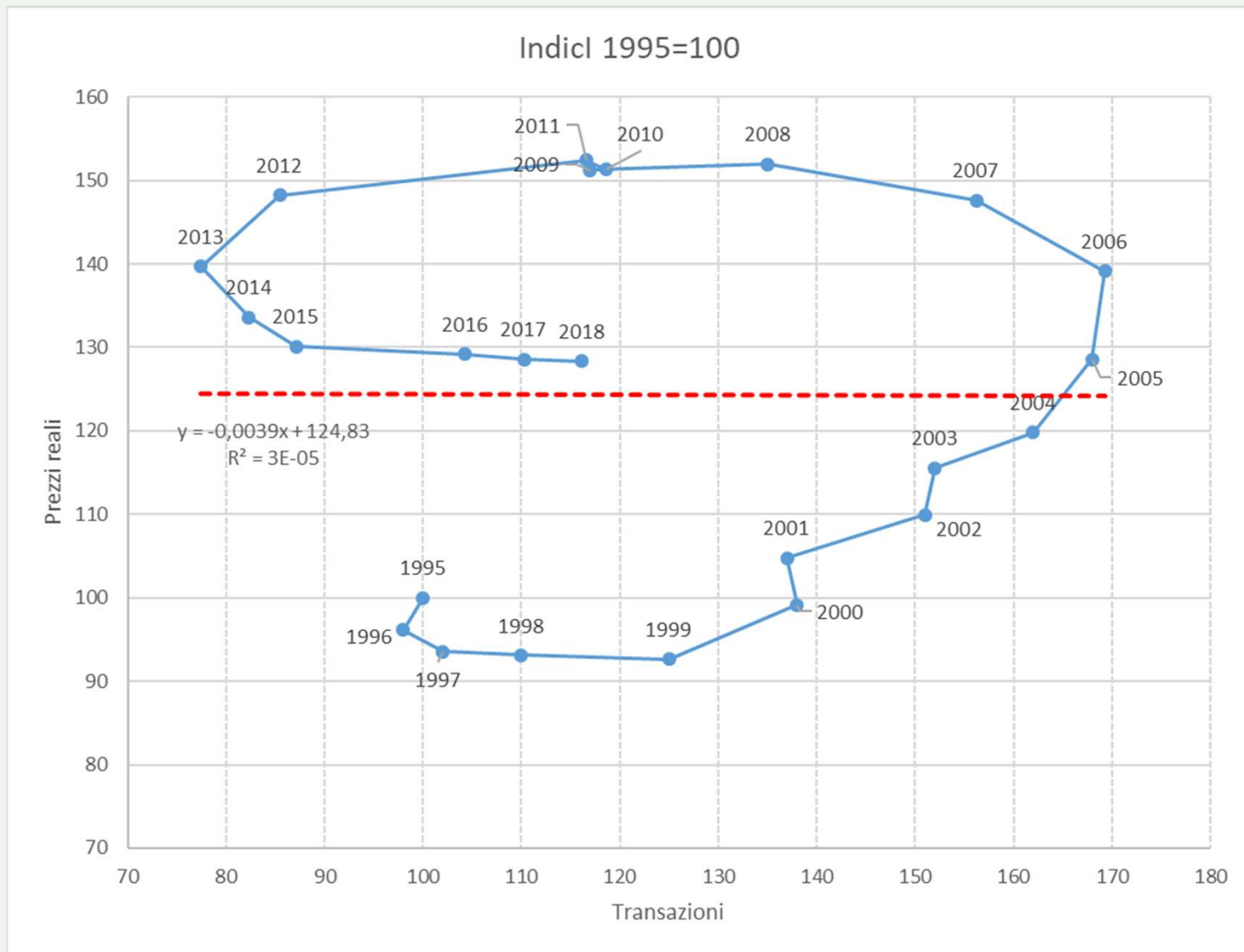


Fonte: Dati OMI ns elaborazioni.

Il ciclo del mercato nelle aree di espansione



Il ciclo del mercato nei centri urbani



La ciclicità del mercato

- Cause esogene: il ciclo economico
- Cause endogene: sfasamento dell'offerta sulla domanda

$$D_t = f(P_t, R_t)$$

e

$$O_t = g(P_{t-k})$$

con

D = domanda;

O = offerta;

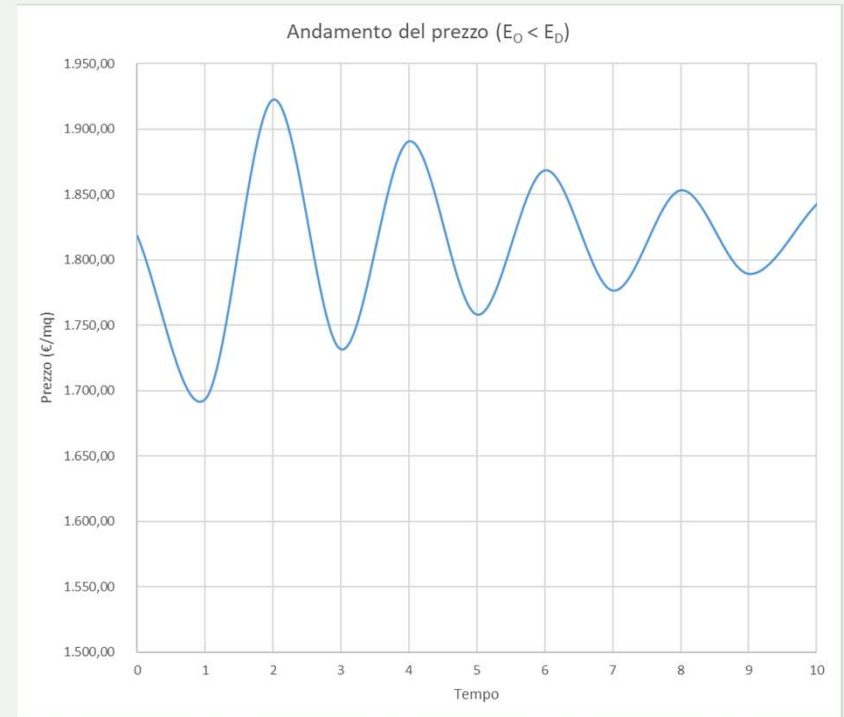
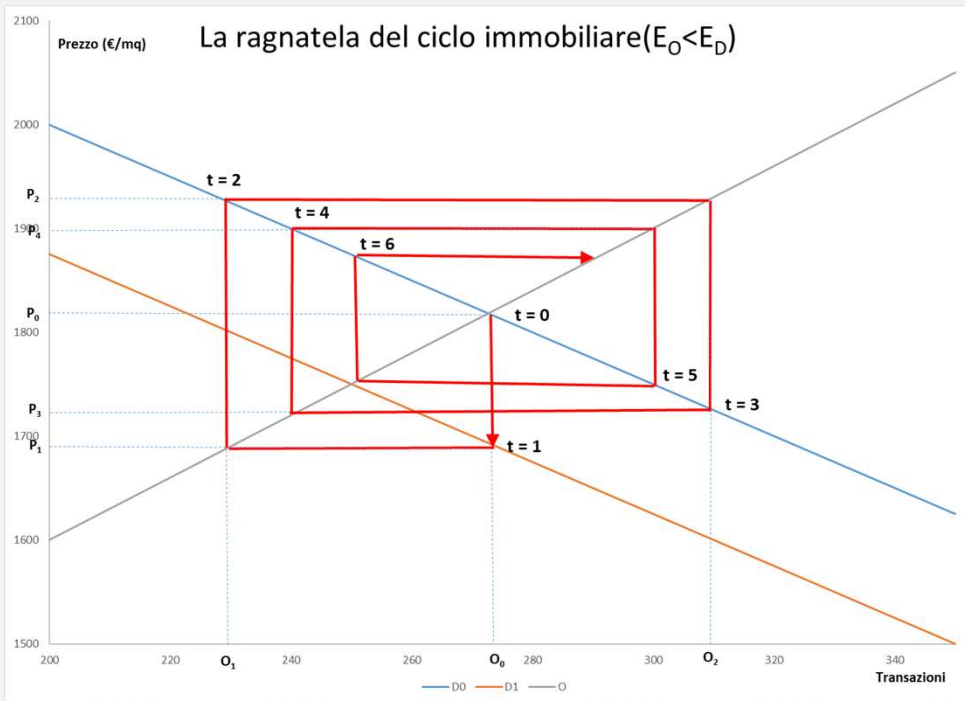
P = prezzo;

R = reddito;

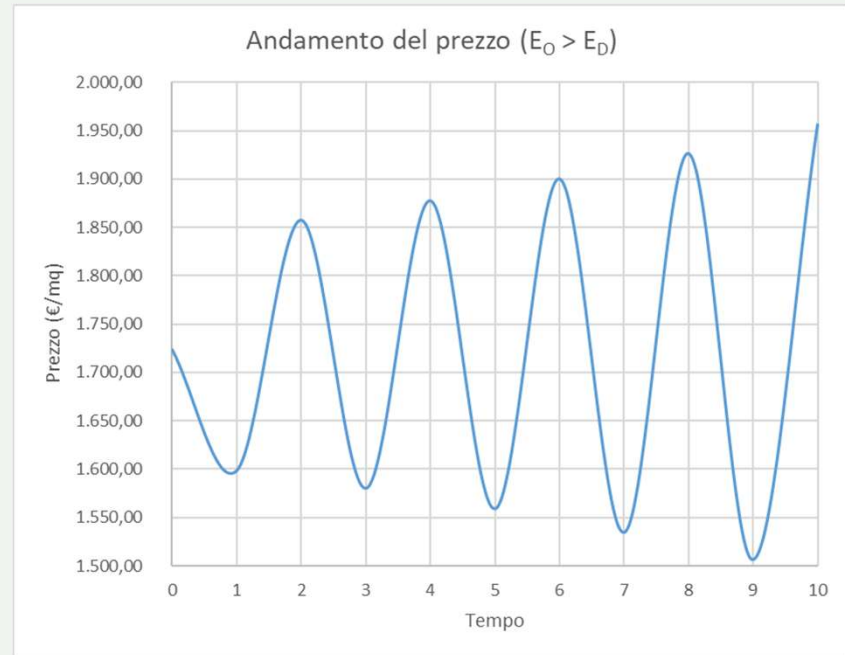
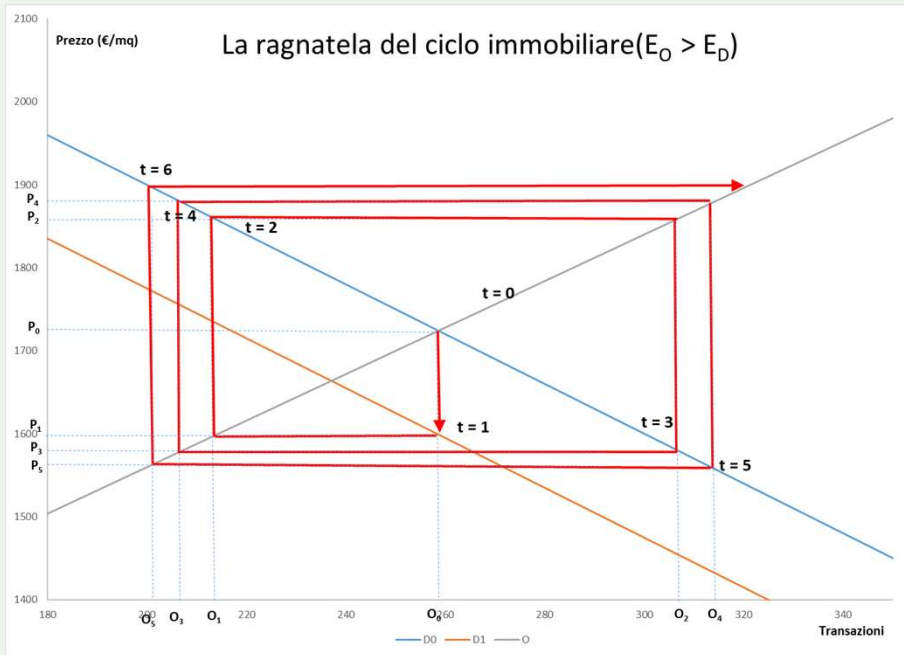
k = tempi di realizzazione.

La ciclicità del mercato

t	Reddito	Domanda	Offerta	Quantità	Prezzo
0	R_0	$D_0 = f(R_0; P_0)$	$O_0 = g(P_0)$	O_0	P_0
1	$R_1 < R_0$	$D_1 = f(R_1; P_1)$	$O_1 = g(P_0)$	$D_1 < O_1$	$P_1 < P_0$
2	$R_2 = R_0$	$D_2 = f(R_2; P_2)$	$O_2 = g(P_1)$	$D_2 > O_2$	$P_2 > P_1$
3	$R_3 = R_0$	$D_3 = f(R_3; P_3)$	$O_3 = g(P_2)$	$D_3 < O_3$	$P_3 < P_2$



La ciclicità del mercato



Il mercato immobiliare residenziale

La superficie compravenduta

Area	STN 2023 m ²	Quota STN per area	Var% STN 2023/22	STN media 2023 m ²	Diff. STN media 2023-22 m ²
Nord Ovest	24.578.060	32,7%	-10,0%	101,3	-1,1
Nord Est	15.508.986	20,6%	-11,9%	114,5	-0,2
Centro	14.879.722	19,8%	-13,9%	105,4	-1,0
Sud	12.988.114	17,3%	-8,1%	105,6	-0,5
Isole	7.316.177	9,7%	-3,2%	108,7	0,1
ITALIA	75.271.059	100,0%	-10,3%	106,1	-0,7
Capoluoghi	STN 2023 m ²	Quota STN per area	Var% STN 2023/22	STN media 2023 m ²	Diff. STN media 2023-22 m ²
Nord Ovest	6.204.790	28,7%	-10,5%	88,5	-0,7
Nord Est	4.106.356	19,0%	-11,5%	102,5	-0,3
Centro	5.925.801	27,4%	-14,9%	98,5	-0,8
Sud	3.066.611	14,2%	-9,7%	104,5	-0,6
Isole	2.296.933	10,6%	-4,1%	107,0	-0,8
ITALIA	21.600.490	100,0%	-11,2%	97,7	-0,6
Non Capoluoghi	STN 2023 m ²	Quota STN per area	Var% STN 2023/22	STN media 2023 m ²	Diff. STN media 2023-22 m ²
Nord Ovest	18.373.270	34,2%	-9,9%	106,4	-1,4
Nord Est	11.402.630	21,2%	-12,0%	119,6	-0,1
Centro	8.953.922	16,7%	-13,2%	110,5	-1,3
Sud	9.921.503	18,5%	-7,5%	106,0	-0,5
Isole	5.019.244	9,4%	-2,8%	109,5	0,6
ITALIA	53.670.569	100,0%	-9,9%	109,9	-0,9

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

Il mercato immobiliare residenziale

Il ruolo del credito

Area	NTN IP 2023	Quota NTN-IP per Area	Var% NTN IP 2023/22	INC-NTN PF 2023	INC-NTN PF diff. 2023-22
Nord-Ovest	96.350	35,7%	-25,0%	41,8%	-8,9
Nord-Est	57.276	21,2%	-26,4%	44,6%	-8,3
Centro	57.957	21,5%	-29,6%	42,9%	-9,6
Sud	38.019	14,1%	-24,6%	32,4%	-7,0
Isole	19.942	7,4%	-21,2%	30,8%	-6,7
Italia	269.544	100,0%	-26,0%	39,9%	-8,5

Il capitale erogato con il credito

Area	Capitale 2023 miliardi €	Quota Capitale per Area	Var% Capitale 2023/22	Capitale Unitario 2023 €	Capitale Unitario diff. 2023-22 €
Nord-Ovest	12,9	36,8%	-30,0%	134.000	-9.600
Nord-Est	7,3	20,7%	-30,3%	126.900	-7.000
Centro	8,1	23,1%	-34,7%	140.100	-10.900
Sud	4,5	12,9%	-26,0%	118.800	-2.200
Isole	2,3	6,5%	-22,7%	115.200	-2.100
Italia	35,1	100,0%	-30,3%	130.200	-8.000

Il mercato immobiliare residenziale

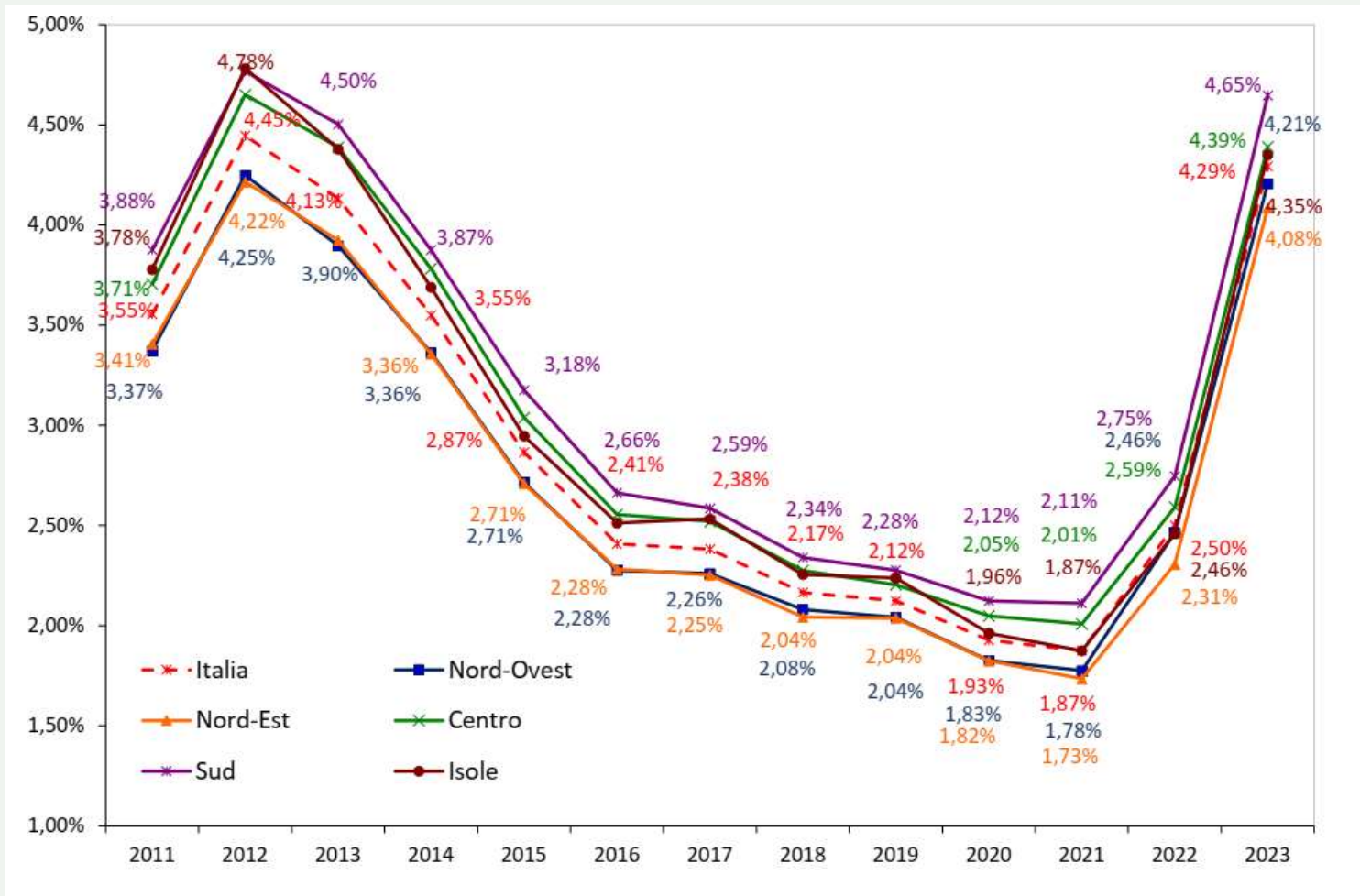
Le caratteristiche dei mutui

Area	Tasso medio 2023	Differenza tasso medio 2023/22	Durata media 2023 anni	Differenza durata media 2023/22 anni	Rata media mensile 2023 €	Var% Rata media 2023/22
Nord-Ovest	4,21%	1,74	25,2	0,6	€ 719	11,0%
Nord-Est	4,08%	1,78	25,2	0,7	€ 672	12,7%
Centro	4,39%	1,80	26,3	0,6	€ 750	11,7%
Sud	4,65%	1,90	25,3	0,8	€ 666	17,7%
Isole	4,35%	1,89	25,2	0,7	€ 628	18,0%
Italia	4,29%	1,79	25,5	0,6	€ 702	12,6%

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

Il mercato immobiliare residenziale

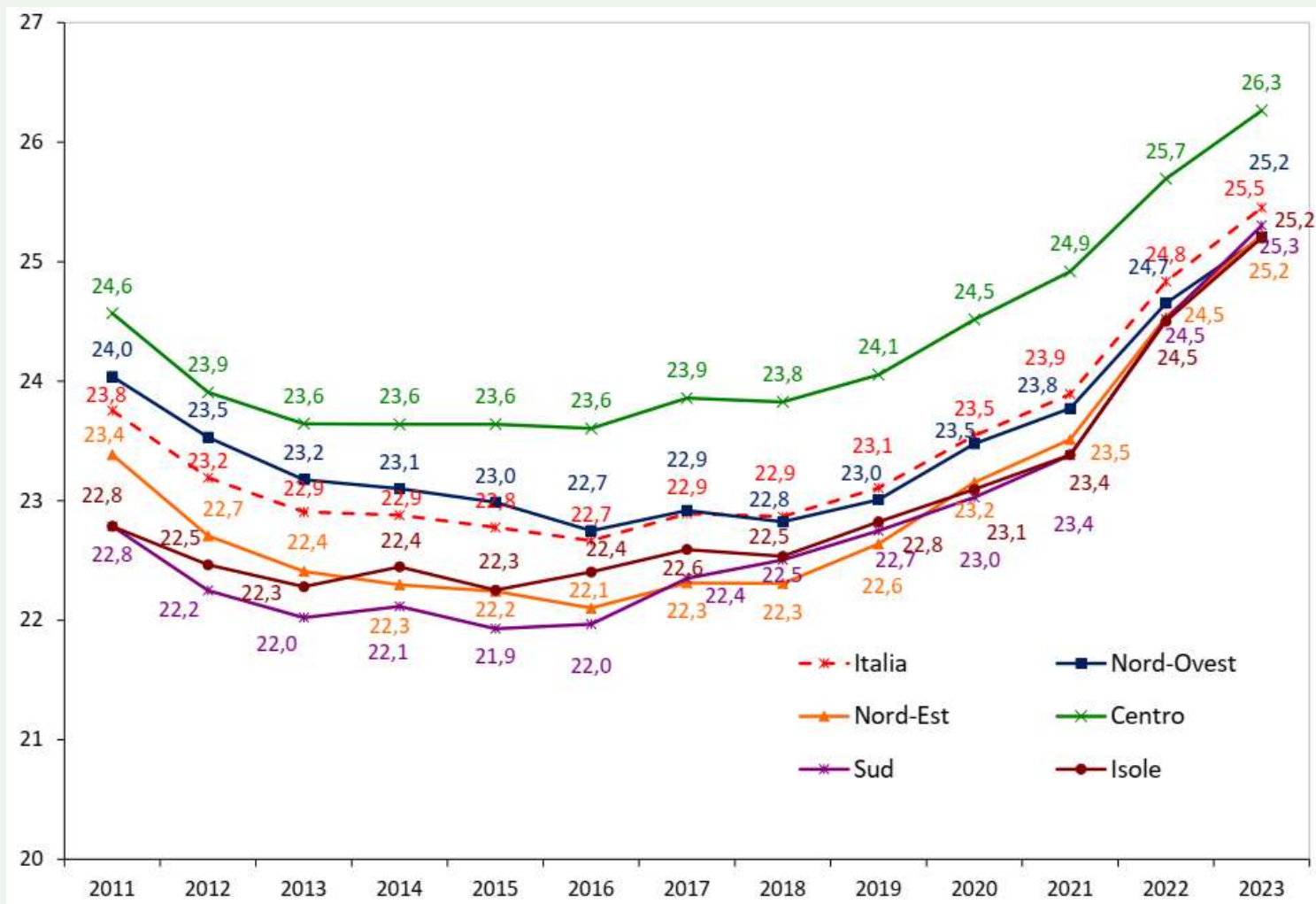
L'andamento dei tassi



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

Il mercato immobiliare residenziale

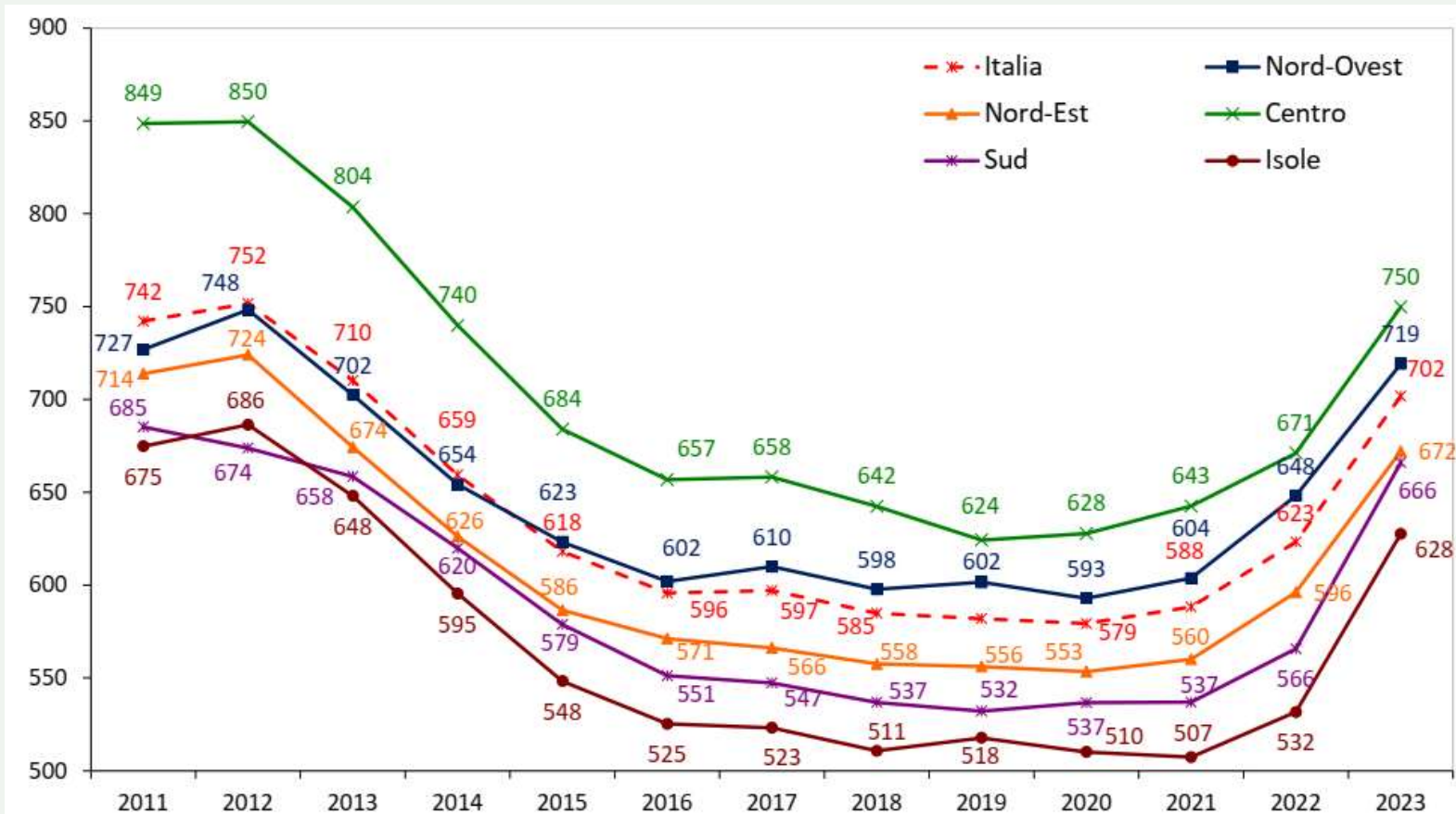
La durata del mutuo



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

Il mercato immobiliare residenziale

La rata media del mutuo



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2024

I fattori che influiscono sull'andamento del valore immobiliare

- Reddito disponibile reale (RDY);
- Investimenti in nuove abitazioni (RRI);
- Credito erogato dalle banche (C);
- Tassi di interessi su acquisto case (ipotecari) (MR);
- Tassazione immobiliare (TAX);
- Tasso di disoccupazione (UN);
- Popolazione (PO);
- Saldo della bilancia commerciale (CA).

I fattori che influiscono sull'andamento del valore immobiliare

Long-run relationship									
	Constant	L_RDY	L_RRI	L_C	MR	L_TAX	L_UN	L_PO	CA
Australia	3.533***	0.322* (0)		0.583*** (0)		-0.877*** (0)			-1.241* (0)
Belgium	-204.368***	0.775*** (0)				-0.244*** (0)	-0.121*** (0)	12.780*** (0)	-2.533*** (0)
Canada	-19.554***	0.531** (0)			-1.535** (0)		-0.270*** (0)	1.266*** (0)	-4.593*** (0)
Denmark	0.929	0.648*** (0)		0.175*** (0)		-0.547*** (0)	-0.068*** (0)		
Finland	1.591***	0.811*** (0)		0.312*** (0)			-0.242*** (0)		
France	-67.310***	0.595* (0)			-1.396*** (0)		-0.269*** (0)	3.883*** (0)	-5.525*** (0)
Germany	4.036***	0.160*** (0)		0.281*** (0)		-0.303*** (0)			-1.354*** (0)
Ireland	2.115***	0.707*** (0)		0.237*** (0)			-0.088*** (0)		-1.858*** (0)
Italy	-81.141***	0.428** (0)					-0.257*** (0)	4.701*** (0)	
Japan	-73.915***	0.589*** (0)		0.439*** (0)		-0.705*** (0)		3.929*** (0)	
New Zealand	-13.614***	0.856*** (0)				-0.696*** (0)		1.012*** (0)	-1.468*** (0)
Norway	2.616***	0.400*** (0)		0.631*** (0)		-0.396*** (0)			
Spain	-19.769**	2.100*** (0)	-0.474** (0)			-0.106*** (0)		1.175** (0)	-3.109*** (0)
Sweden	-3.984***	1.497*** (0)		0.114** (0)	-1.152** (0)	-0.074*** (0)	-0.163*** (0)		
Switzerland	4.132***			0.556*** (0)		-0.222*** (0)	-0.072*** (0)		
UK	-102.600***	0.514*** (0)				-0.232*** (0)		5.909*** (0)	-4.524*** (0)
US	-11.272**	0.534** (0)		0.216** (0)	-1.612*** (0)	-0.442*** (0)		0.715*** (0)	-1.719*** (0)

Note: *, ** and *** indicate statistical significance and rejection of the null at the 10, 5 and 1 percent significance levels, respectively. Numbers in parentheses, in the case of the variables, show the lag(s) of the relevant variable.

RDY, Real disposable income; Real residential investment, RRI; Banking credit, C; Mortgage rate, MR; Taxation to property/house price, TAX; Rate of unemployment, UN; Population, PO; Current account balance, CA.

Fonte: Arestis e Gonzales, 2017, MODELLING THE HOUSING MARKET IN OECD COUNTRIES

I fattori che influiscono sul valore delle case

	<i>Dependent variable:</i>		
		Price per m2	
	Italy (1)	Rome (2)	Milan (3)
Number of bathrooms	154.577*** (3.743)	72.178*** (8.034)	208.084*** (12.031)
Floor of the apartment	32.363*** (0.926)	51.505*** (2.077)	48.876*** (2.338)
Floor area [m2]	-1.281*** (0.048)	-2.811*** (0.102)	-0.141 (0.174)
Number of rooms	-22.093*** (2.103)	-48.384*** (4.904)	-21.860*** (8.086)
Air conditioning	106.661*** (3.499)	126.300*** (7.545)	122.863*** (10.211)
Balcony	-30.398*** (3.693)	11.483 (7.912)	0.764 (10.935)
Elevator	168.574*** (3.969)	144.780*** (9.708)	223.752*** (12.614)
Energy class; Ref: EG; Level: AB	360.102*** (7.560)	267.614*** (18.907)	393.328*** (21.635)
Energy class; Ref: EG; Level: CD	114.052*** (5.742)	92.140*** (20.624)	135.590*** (16.620)
Garage; Ref: No; Level: Single	120.817*** (5.838)	127.548*** (11.158)	108.439*** (27.483)
Garage; Ref: No; Level: Double	205.992*** (4.330)	319.284*** (10.700)	149.507*** (12.491)
Heating type; Ref: No; Level: Centralized	47.737*** (10.439)	156.469*** (29.439)	225.680** (88.304)
Heating type; Ref: No; Level: Autonomous	135.250*** (9.878)	222.994*** (29.050)	281.075*** (88.417)
Kitchen type; Ref: Kitchenette; Level: Small eat-in kitchen	-49.458*** (5.350)	-23.742** (11.736)	-89.975*** (14.268)
Kitchen type; Ref: Kitchenette; Level: Large eat-in kitchen	-77.403*** (4.477)	-86.146*** (10.131)	-57.177*** (12.522)
Status; Ref: To renovate; Level: Good	192.238*** (5.661)	164.210*** (11.707)	186.031*** (16.280)
Status; Ref: To renovate; Level: Excellent	480.591*** (5.874)	462.987*** (12.252)	535.513*** (16.606)
Status; Ref: To renovate; Level: New	610.984*** (8.808)	479.285*** (21.080)	584.823*** (25.053)
Terrace	143.539*** (3.761)	229.414*** (8.255)	217.474*** (12.834)
Utility room	-56.913*** (3.516)	-84.680*** (8.234)	-77.461*** (10.396)
Basement	11.039*** (3.660)	57.360*** (8.388)	24.695** (9.814)
Porter	99.019*** (5.557)	73.887*** (10.685)	62.285*** (10.476)
Constant	718.810*** (241.357)	2,026.932*** (724.520)	457.625 (749.341)
Observations	174,143	43,945	27,212
R ²	0.783	0.675	0.731
Adjusted R ²	0.781	0.673	0.730

Note:

*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01
OMI micro-zone and quarter dummies

Loberto M., Luciani A, Pangallo M. (2018) Le potenzialità dei big data per l'analisi del mercato immobiliare in Italia. Temi di Discussione n. 1171, Banca d'Italia.