

# 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*

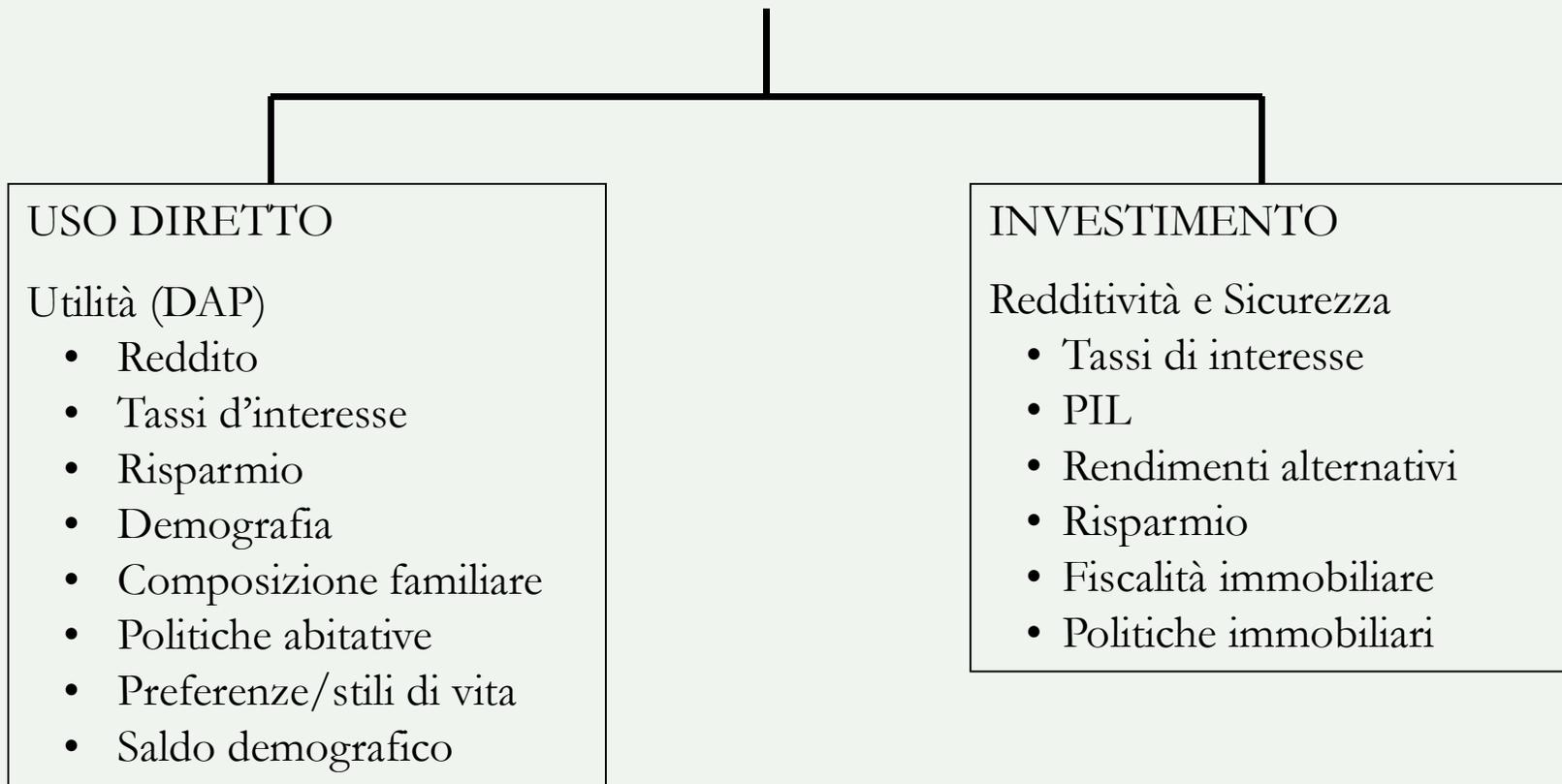
- Famiglie
- Imprese industriali
- Investitori
- Stato
- Società gestione patrimoni
- Fondi immobiliari
- ...

## *OFFERTA*

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

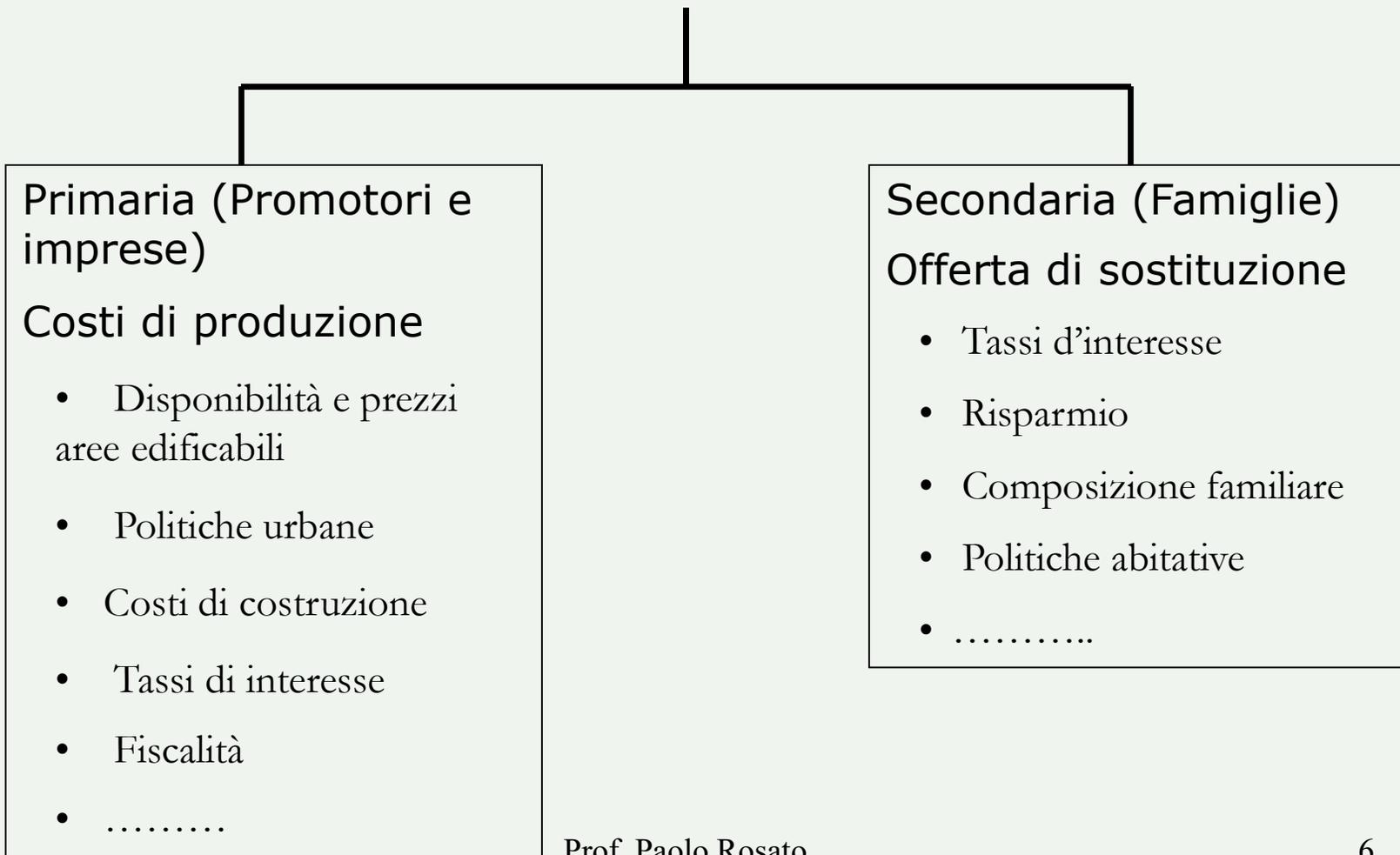
# La domanda di immobili

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

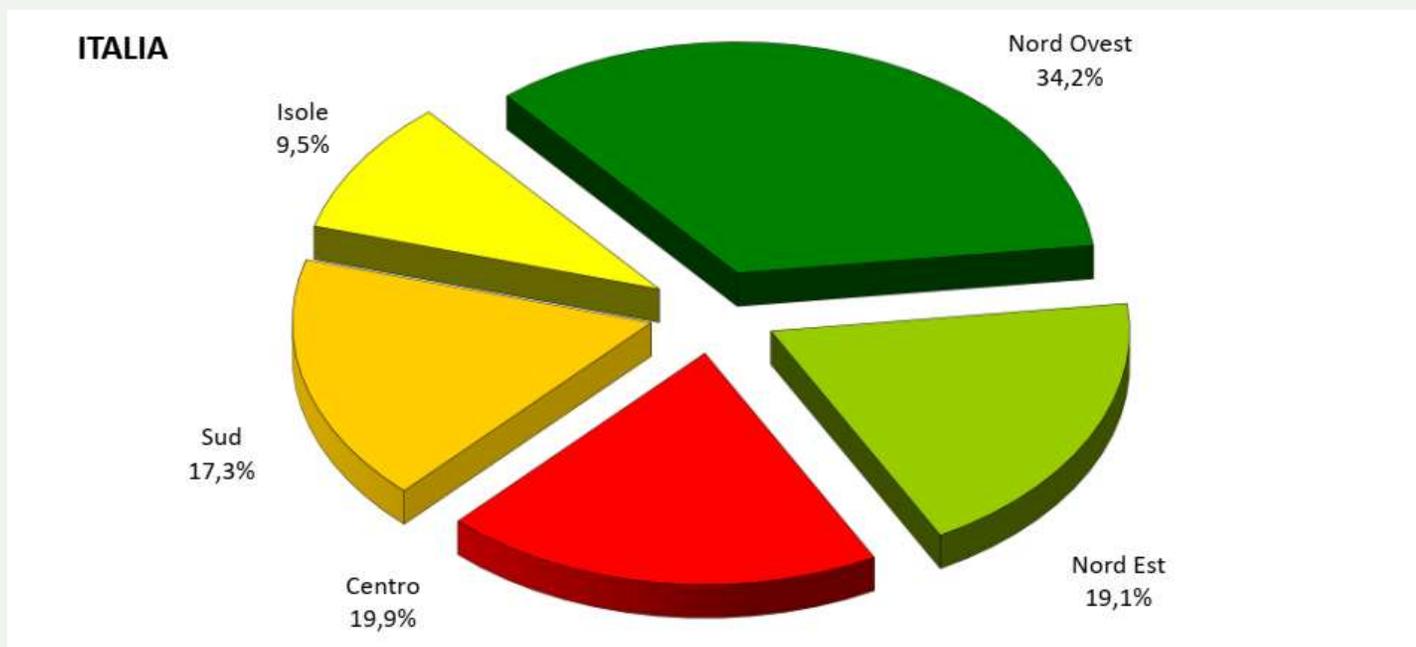
## Le compravendite (NTN) di immobili residenziali in Italia

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
<b>ITALIA</b>	<b>709.591</b>	<b>100,0%</b>	<b>-9,7%</b>	<b>2,05%</b>	<b>-0,22</b>

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

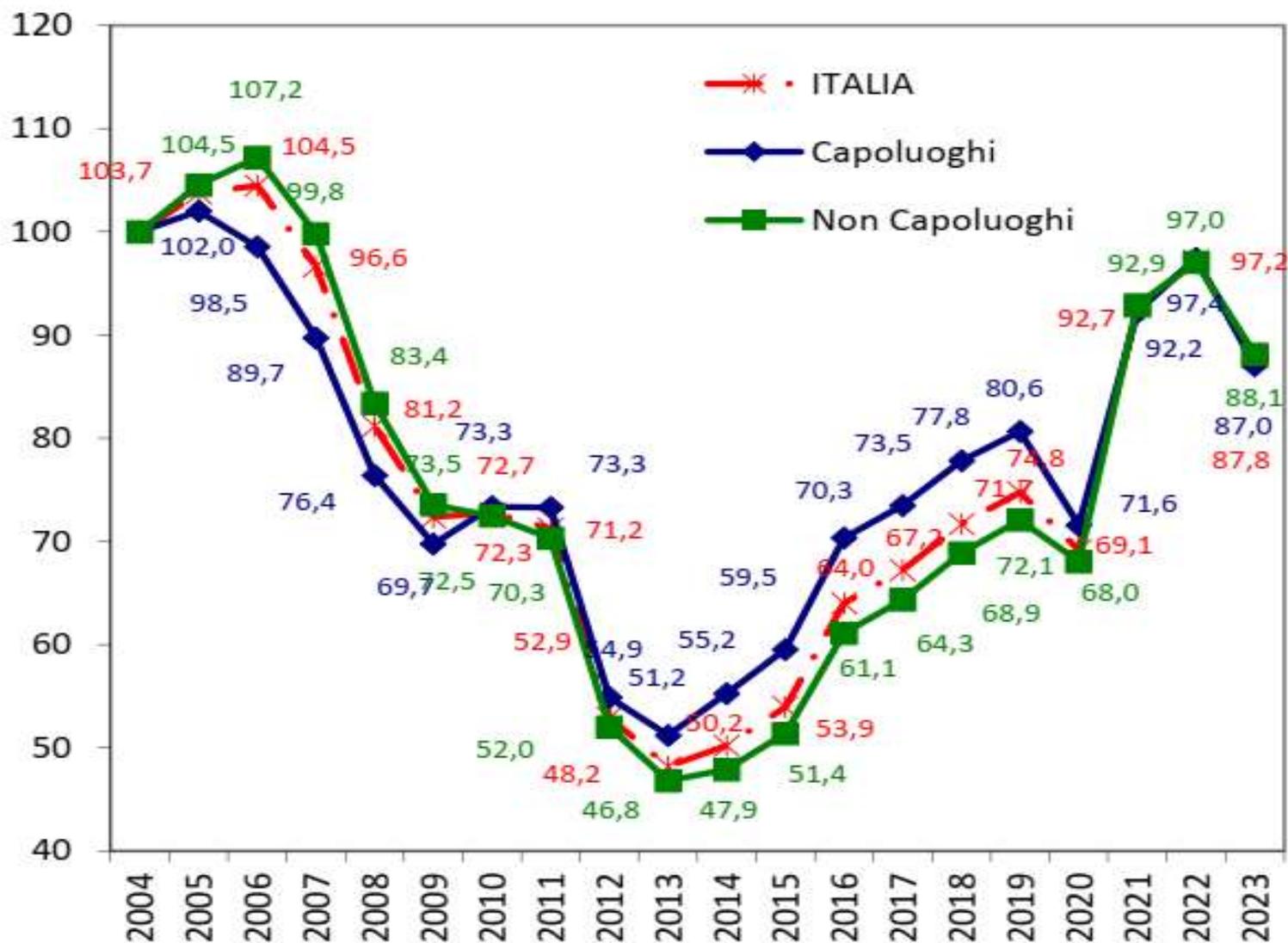
# Il mercato immobiliare residenziale

## La distribuzione delle transazioni - 2023



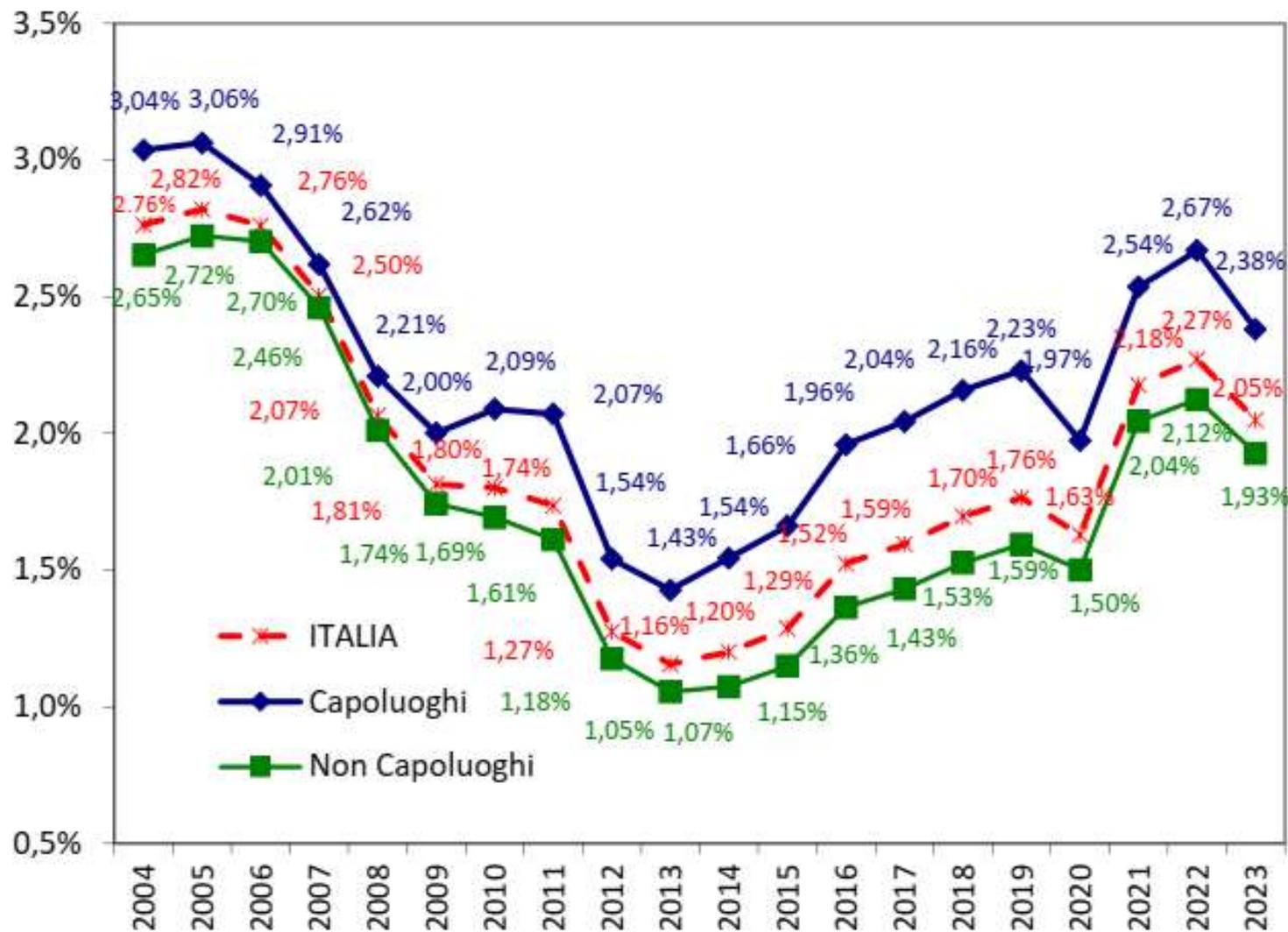
# Il mercato immobiliare residenziale

## L'andamento delle NTN

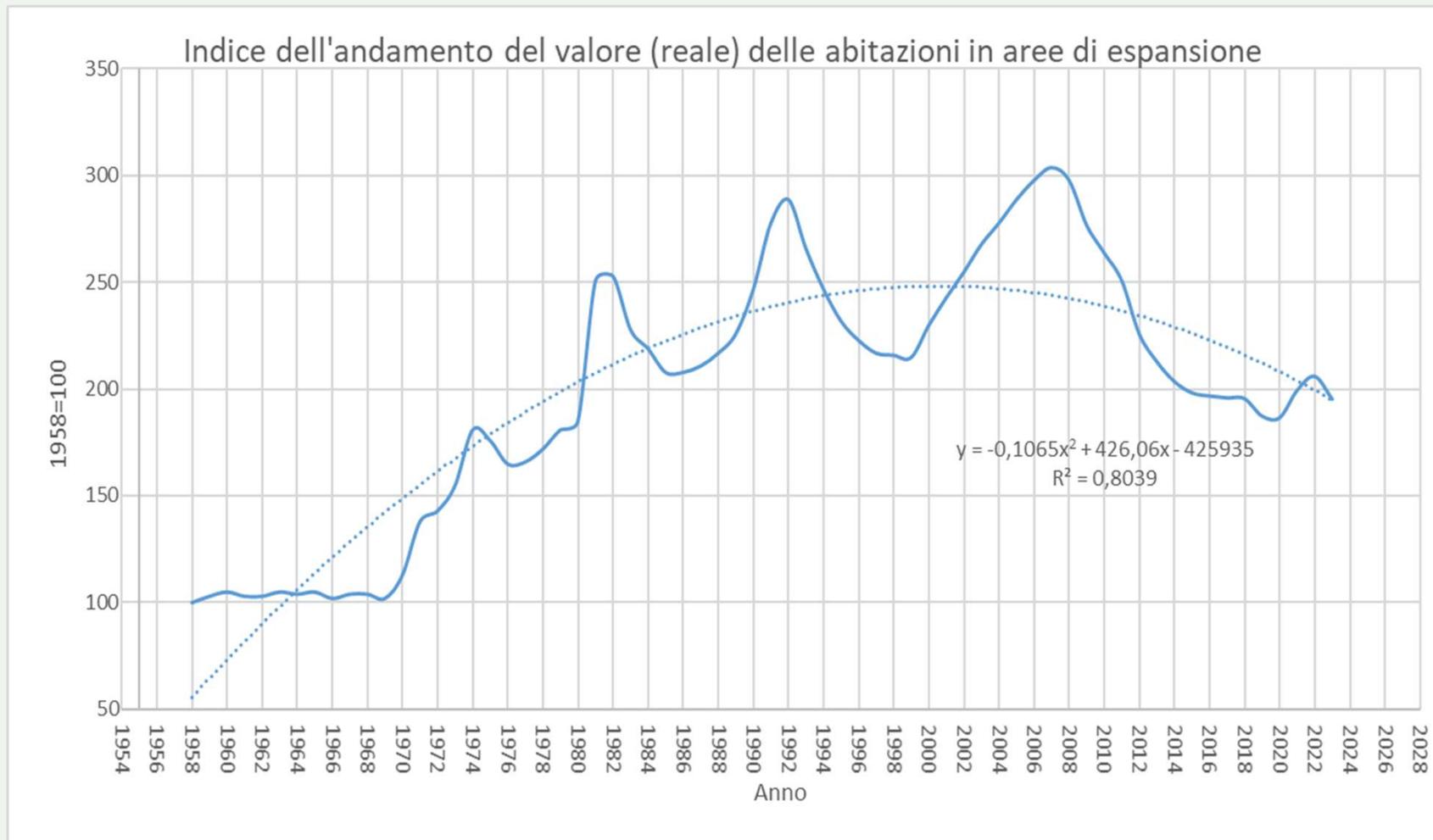


# Il mercato immobiliare residenziale

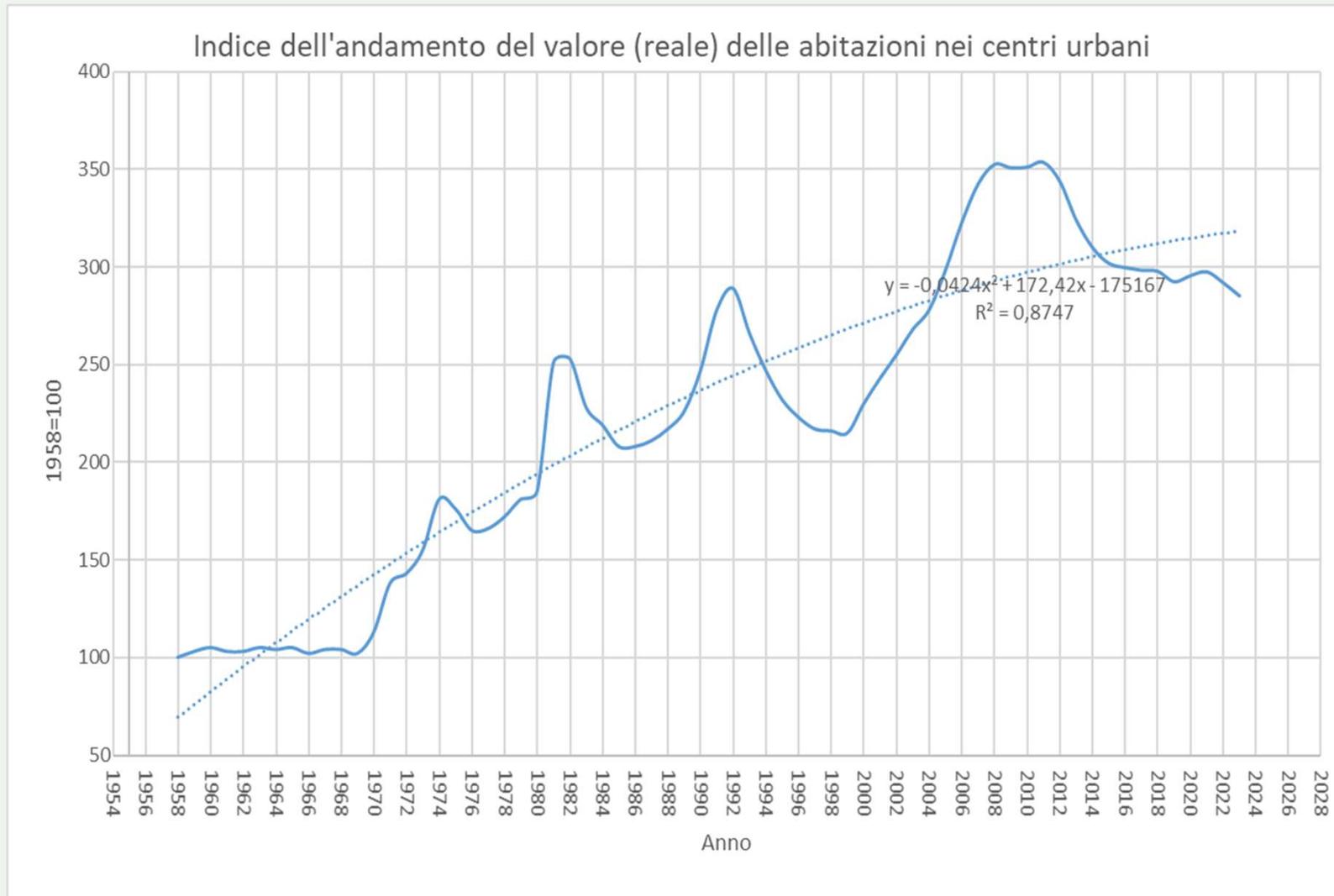
## L'andamento dell'IMI



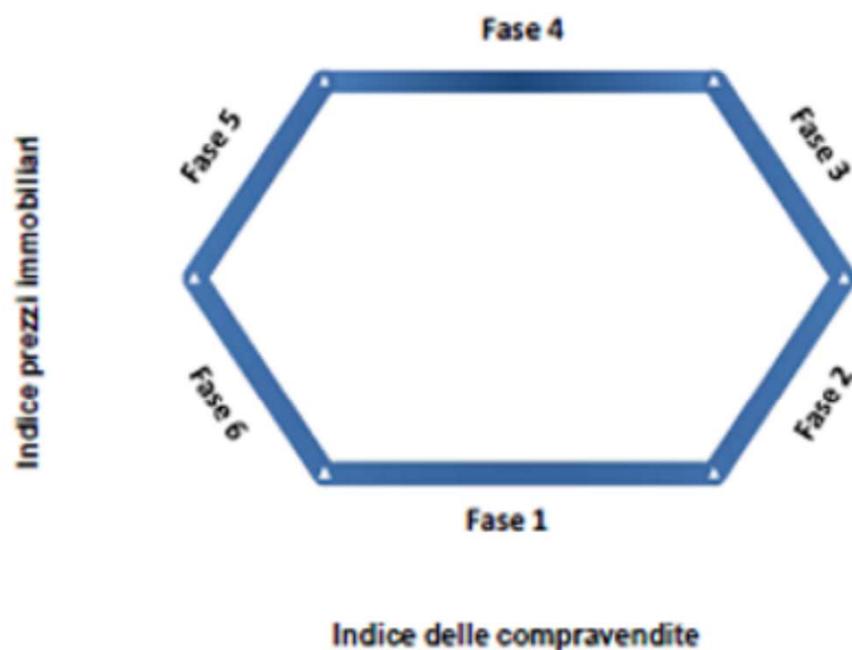
# Il mercato immobiliare residenziale



# Il mercato immobiliare residenziale



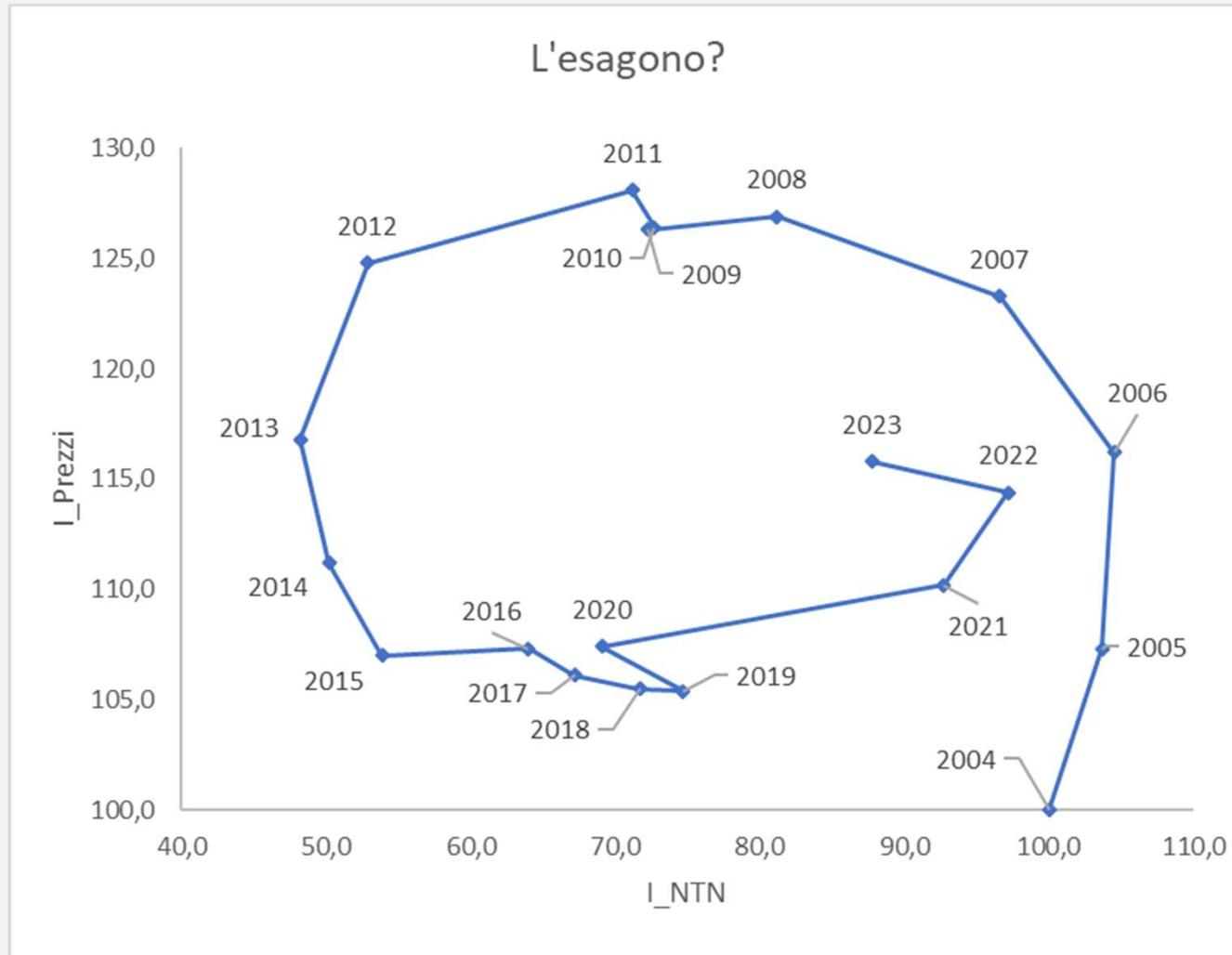
# Il modello dell'esagono



## LE FASI DEL MODELLO:

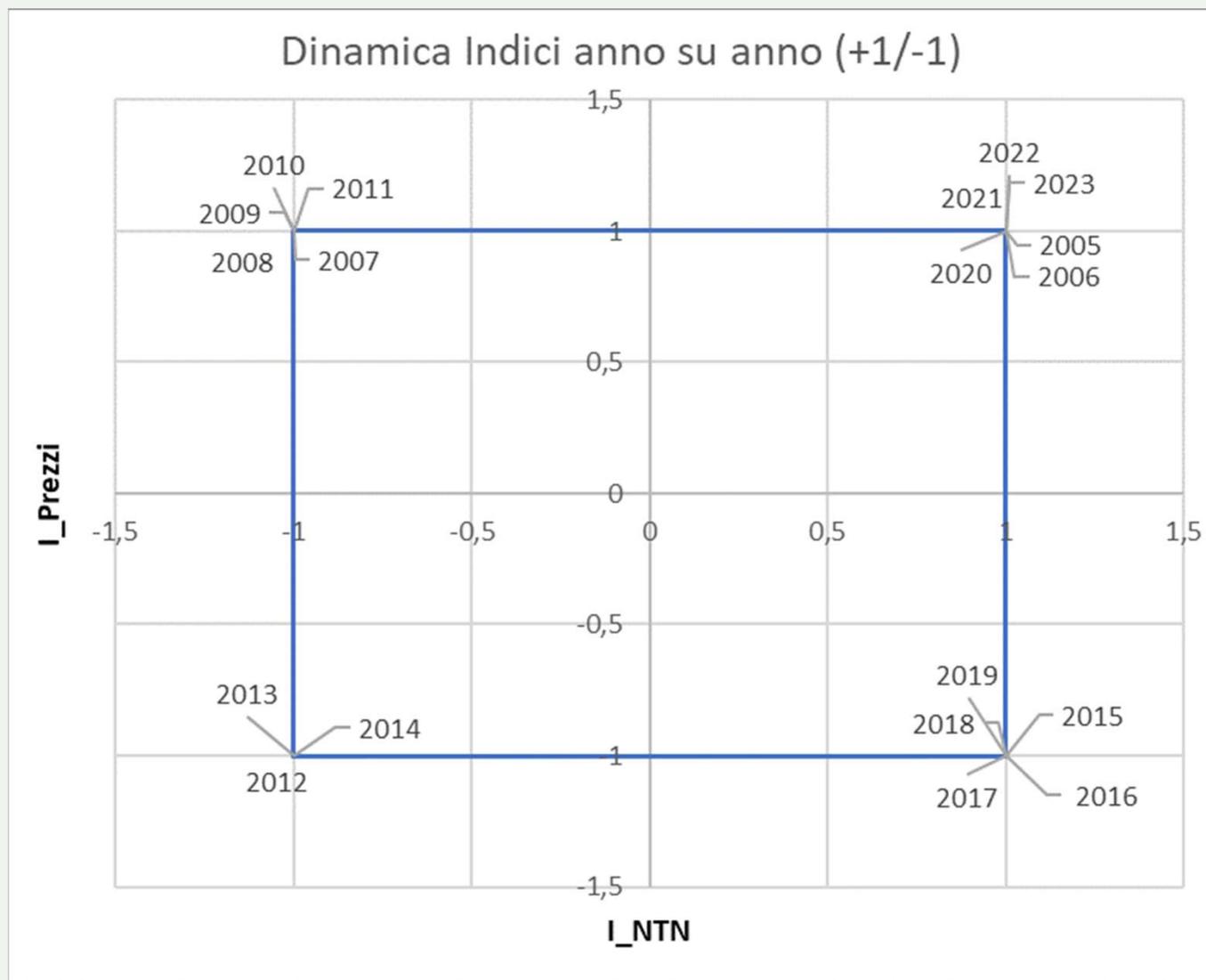
- Fase 1: prezzi stabili e aumento del numero di compravendite;
- Fase 2: prezzi e transazioni in crescita;
- Fase 3: i prezzi continuano a salire ma le compravendite rallentano;
- Fase 4: i prezzi sono stabili e le transazioni in calo;
- Fase 5: prezzi e transazioni in flessione;
- Fase 6: i prezzi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

# Il mercato immobiliare residenziale



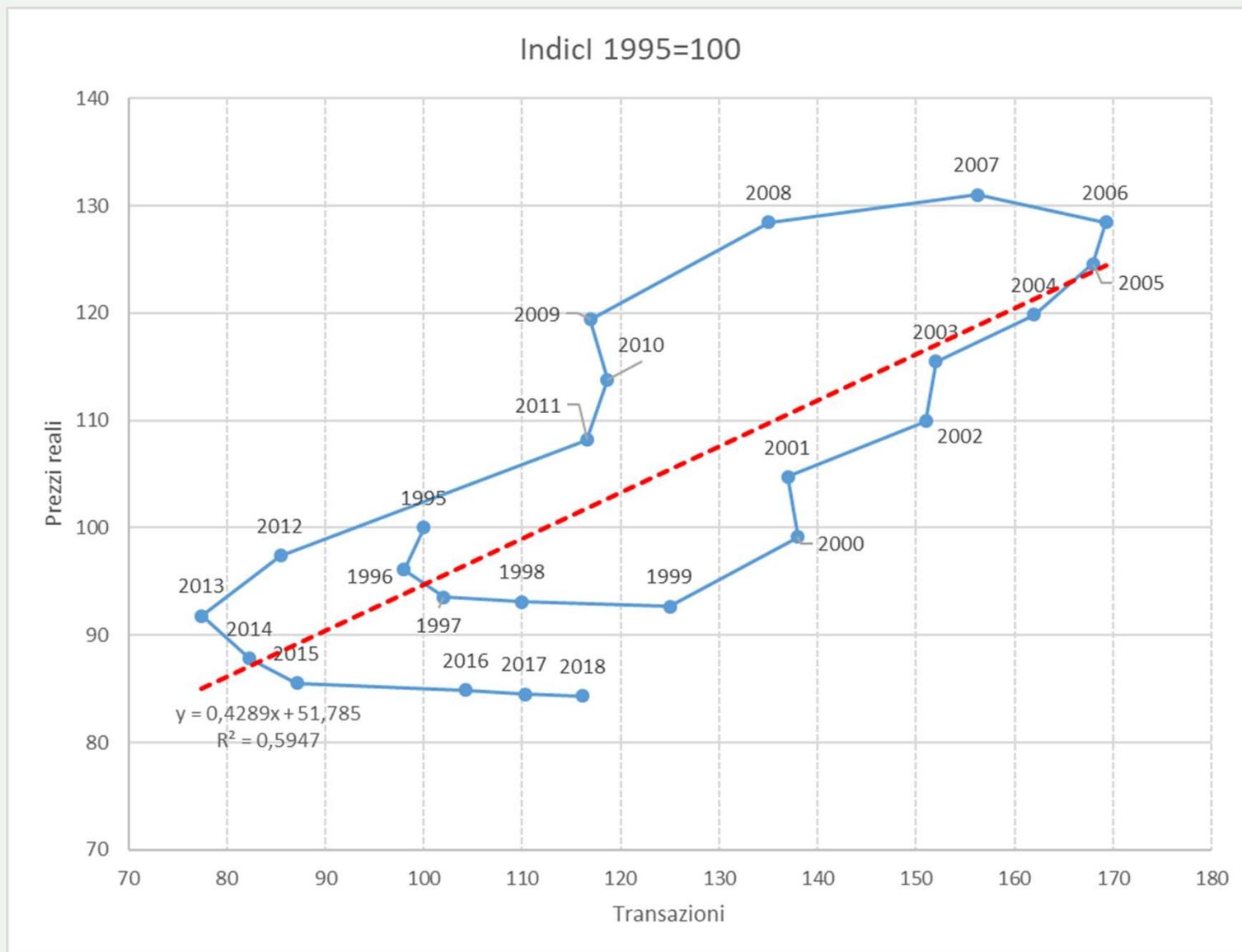
Fonte: Dati OMI ns elaborazioni.

# Il mercato immobiliare residenziale

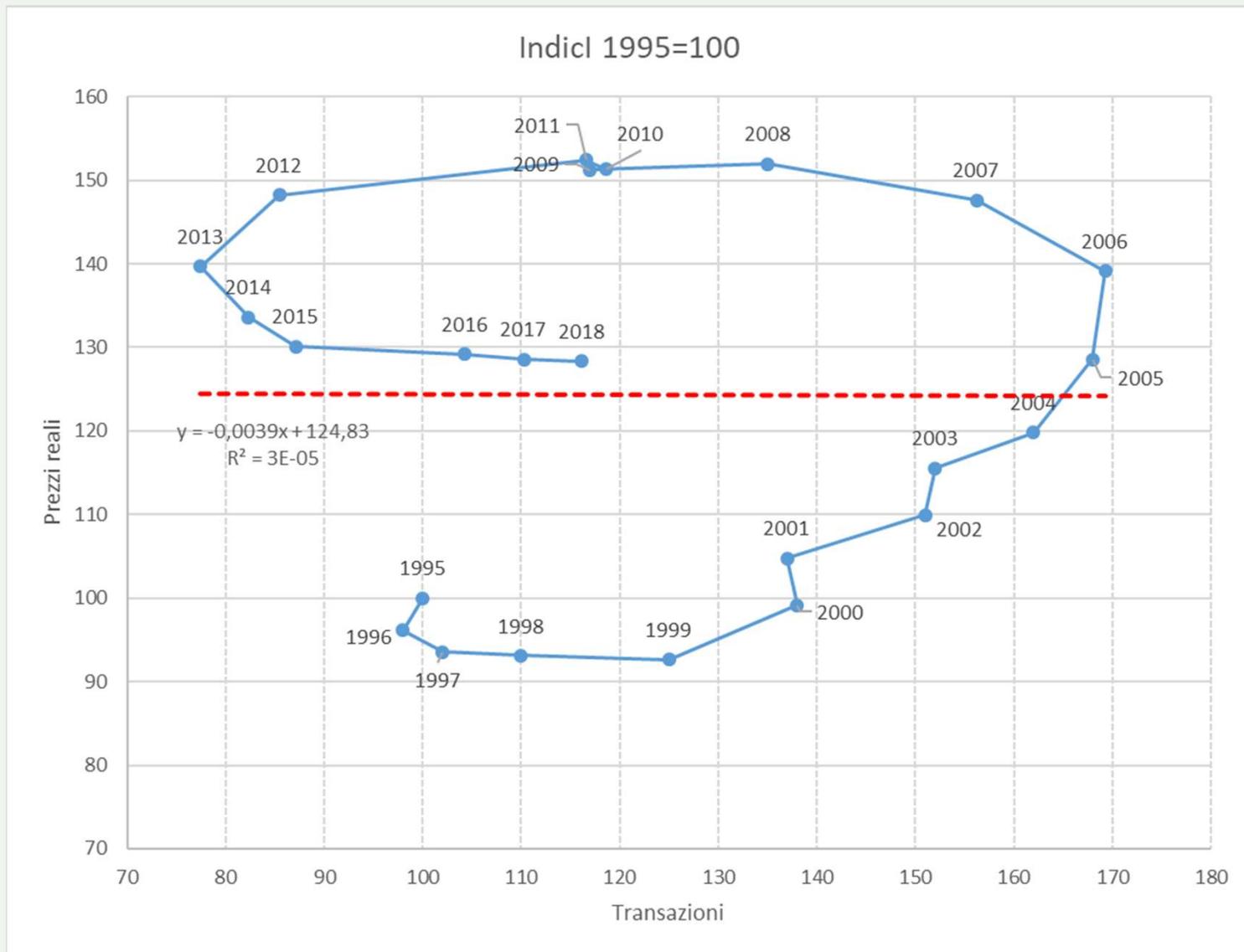


Fonte: Dati OMI ns elaborazioni.

# 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;*

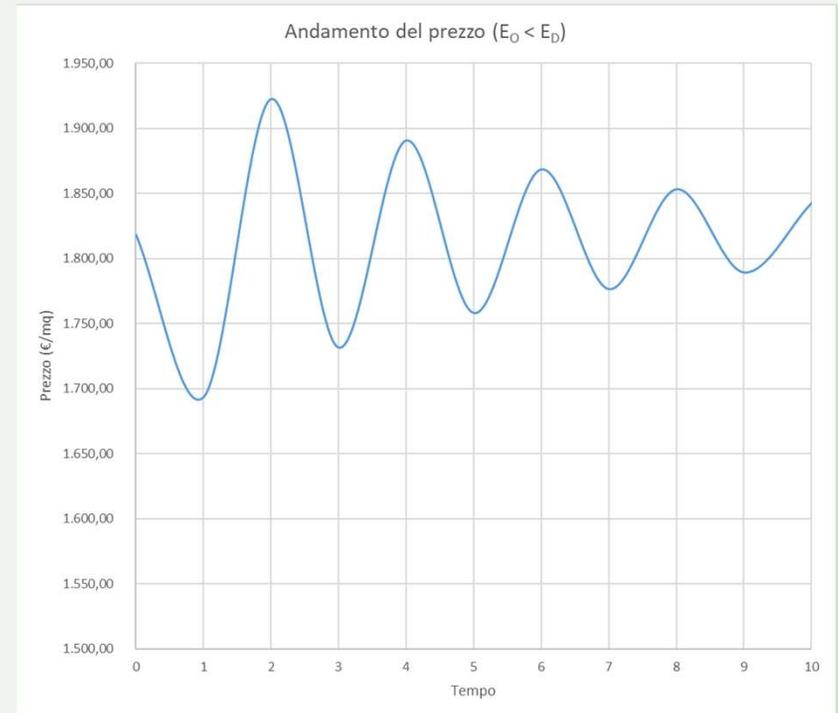
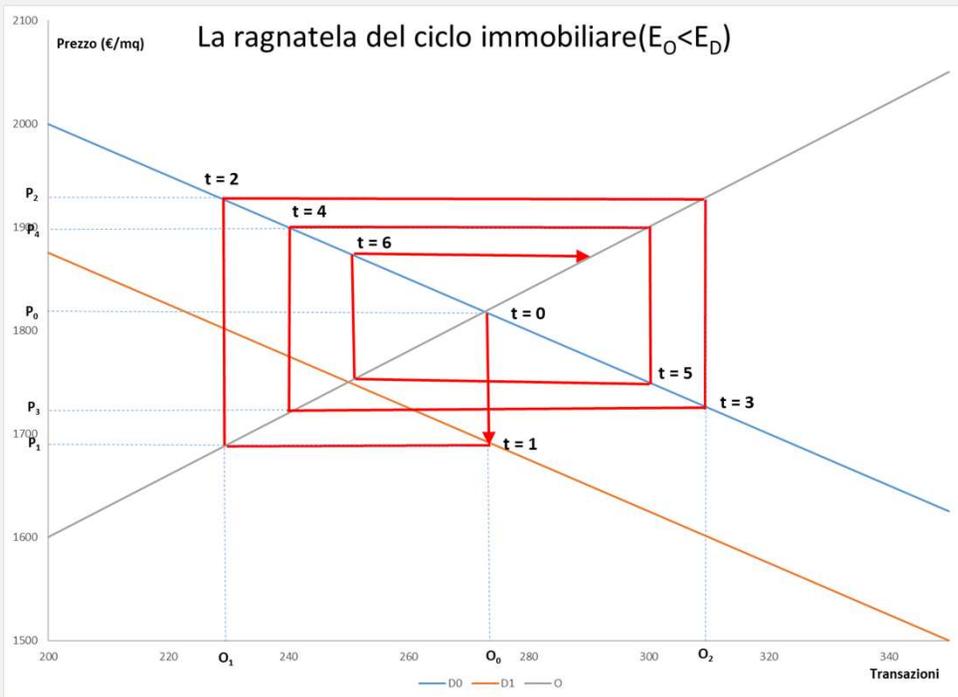
*P = prezzo;*

*R = reddito;*

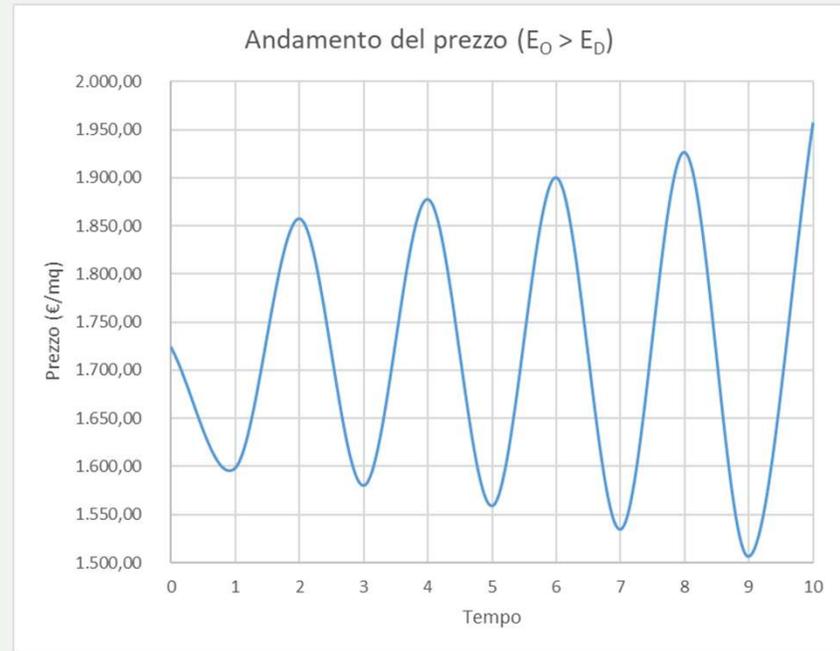
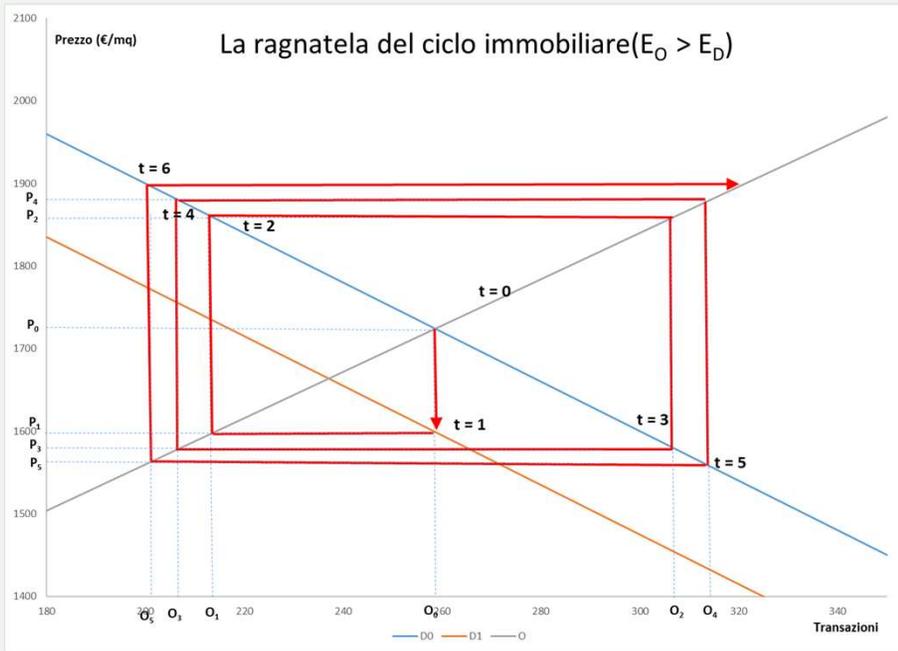
*k = tempi di realizzazione.*

# 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 <sup>2</sup>	Quota STN per area	Var% STN 2023/22	STN media 2023 m <sup>2</sup>	Diff. STN media 2023-22 m <sup>2</sup>
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
<b>ITALIA</b>	<b>75.271.059</b>	<b>100,0%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>106,1</b>	<b>-0,7</b>
Capoluoghi	STN 2023 m <sup>2</sup>	Quota STN per area	Var% STN 2023/22	STN media 2023 m <sup>2</sup>	Diff. STN media 2023-22 m <sup>2</sup>
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
<b>ITALIA</b>	<b>21.600.490</b>	<b>100,0%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>97,7</b>	<b>-0,6</b>
Non Capoluoghi	STN 2023 m <sup>2</sup>	Quota STN per area	Var% STN 2023/22	STN media 2023 m <sup>2</sup>	Diff. STN media 2023-22 m <sup>2</sup>
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
<b>ITALIA</b>	<b>53.670.569</b>	<b>100,0%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>109,9</b>	<b>-0,9</b>

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
<b>Italia</b>	<b>269.544</b>	<b>100,0%</b>	<b>-26,0%</b>	<b>39,9%</b>	<b>-8,5</b>

## 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
<b>Italia</b>	<b>35,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>-30,3%</b>	<b>130.200</b>	<b>-8.000</b>

# Il mercato immobiliare residenziale

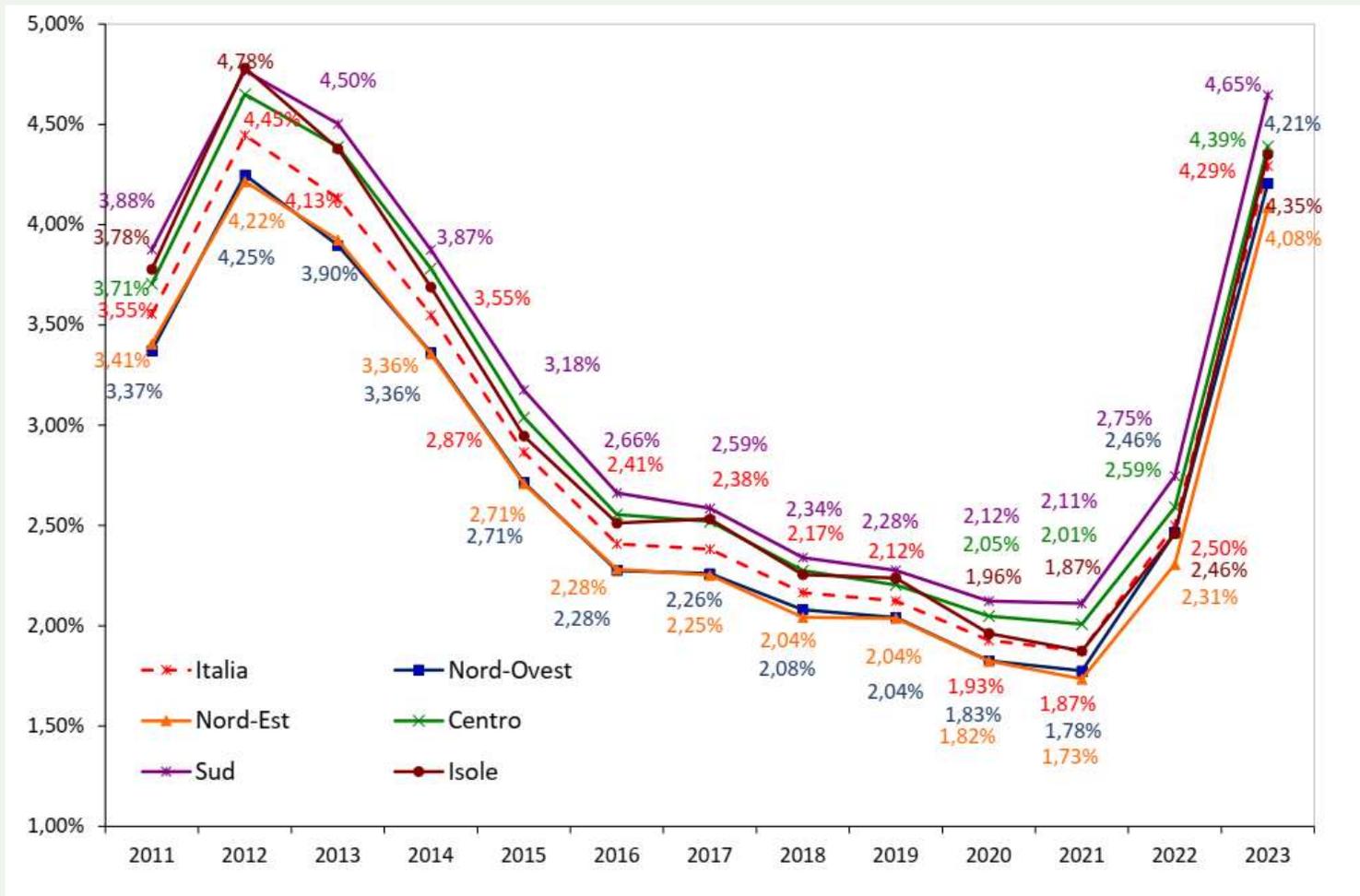
## Le caratteristiche dei mutui

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%
<b>Italia</b>	<b>4,29%</b>	<b>1,79</b>	<b>25,5</b>	<b>0,6</b>	<b>€ 702</b>	<b>12,6%</b>

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

# Il mercato immobiliare residenziale

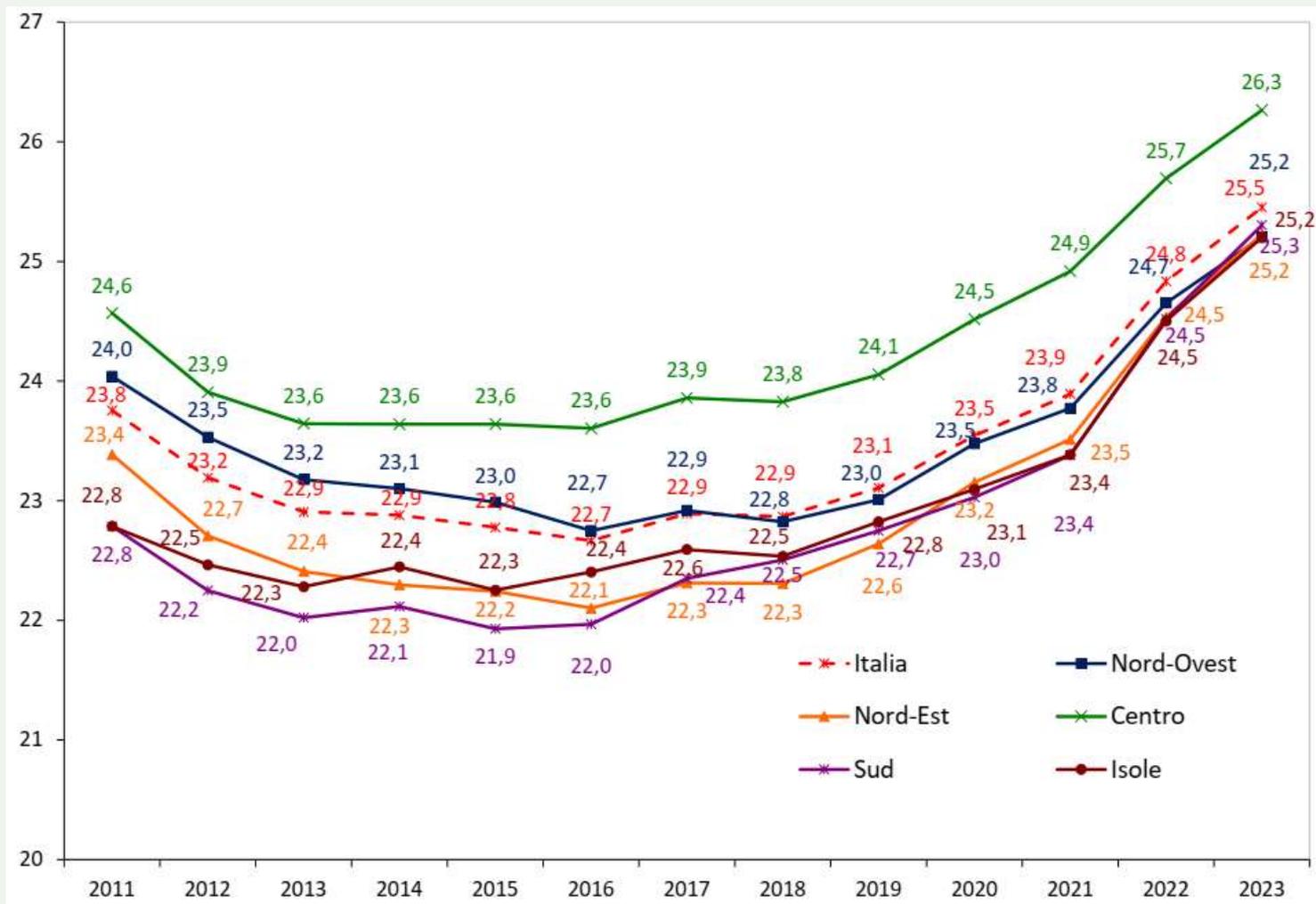
## L'andamento dei tassi



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

# Il mercato immobiliare residenziale

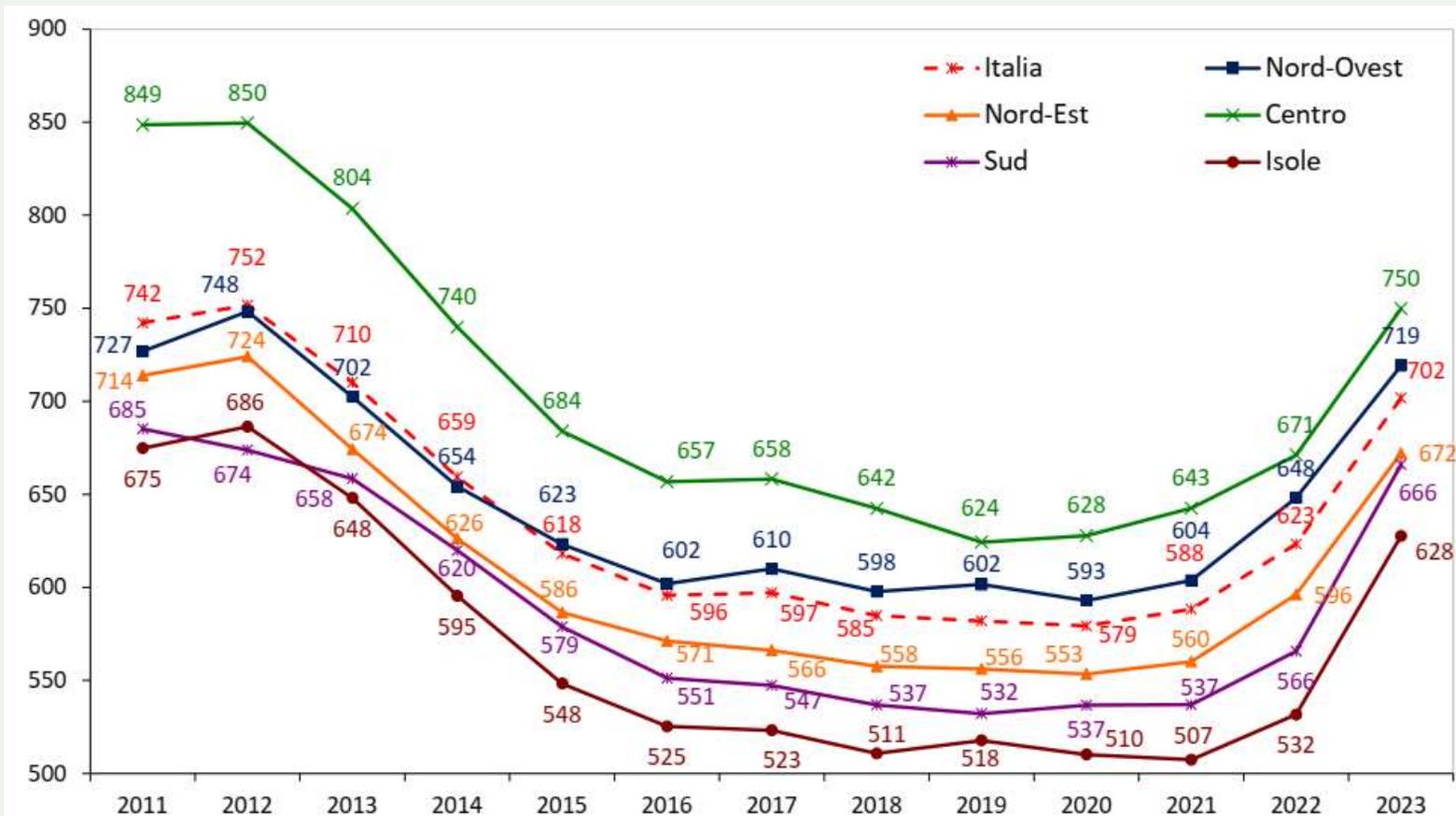
## La durata del mutuo



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 <sup>2</sup>	0.783	0.675	0.731
Adjusted R <sup>2</sup>	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.