

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

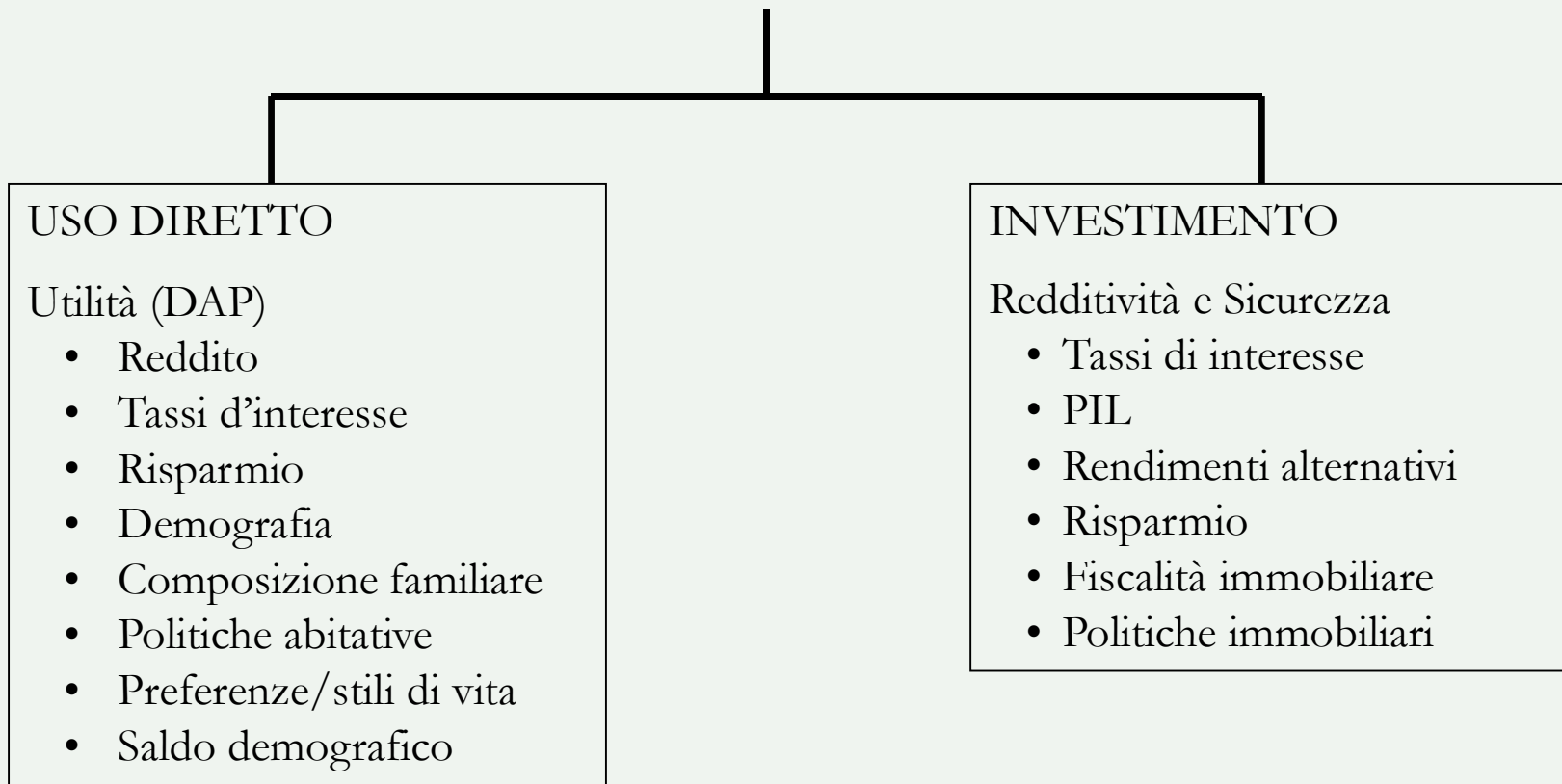
- Famiglie
- Imprese industriali
- Investitori
- Stato
- Società gestione patrimoni
- Fondi immobiliari
- ...

OFFERTA

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

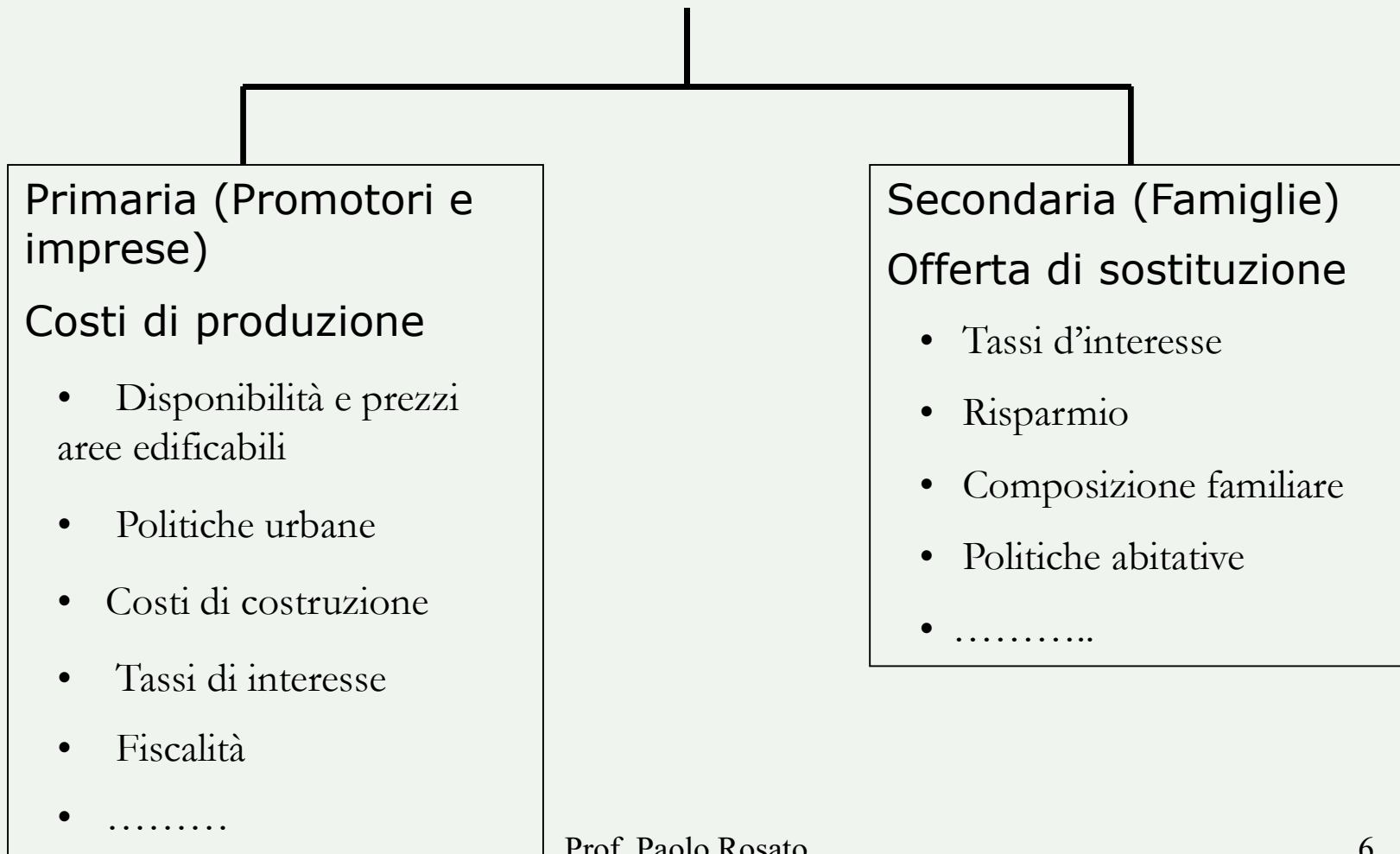
La domanda di immobili

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 2024	Quota NTN per Area	Var.% NTN 2024/23	IMI 2024	IMI diff. 2024-23
Nord Ovest	244.218	33,9%	0,5%	2,49%	0,01
Nord Est	137.618	19,1%	1,5%	2,39%	0,03
Centro	143.641	20,0%	1,6%	2,12%	0,03
Sud	126.428	17,6%	2,6%	1,55%	0,04
Isole	67.673	9,4%	0,2%	1,59%	0,00
ITALIA	719.578	100,0%	1,3%	2,07%	0,02

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare

Le compravendite (NTN) di immobili residenziali in Italia

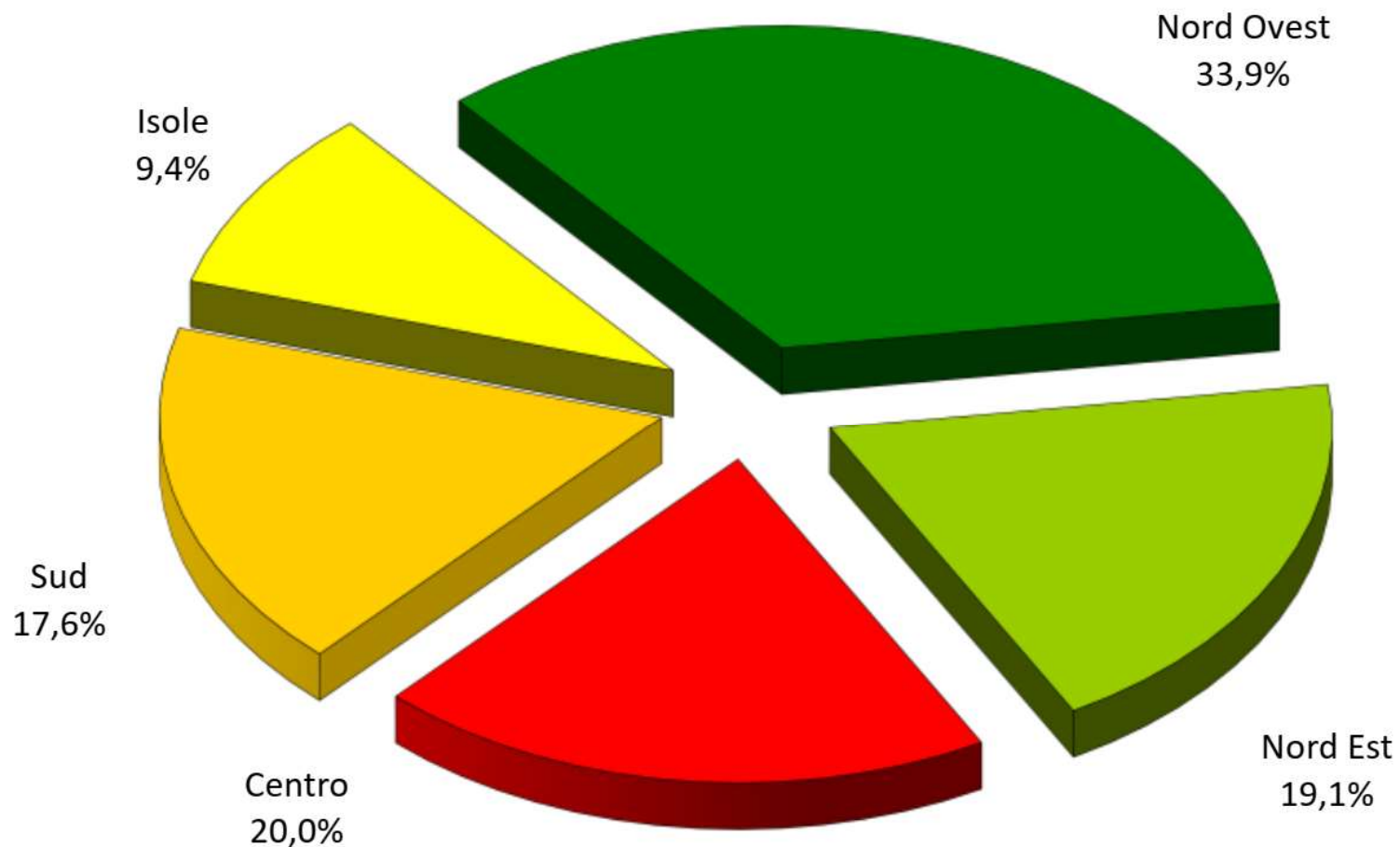
Capoluoghi	NTN 2024	Quota NTN per Area	Var.% NTN 2024/23	IMI 2024	IMI diff. 2024-23
Nord Ovest	70.247	31,3%	0,1%	2,79%	-0,01
Nord Est	40.755	18,2%	1,6%	2,62%	0,03
Centro	60.650	27,0%	0,7%	2,32%	0,01
Sud	31.023	13,8%	5,6%	1,99%	0,10
Isole	21.600	9,6%	0,4%	2,02%	0,00
ITALIA	224.275	100,0%	1,3%	2,41%	0,02
Non Capoluoghi	NTN 2024	Quota NTN per Area	Var.% NTN 2024/23	IMI 2024	IMI diff. 2024-23
Nord Ovest	173.972	35,1%	0,7%	2,39%	0,01
Nord Est	96.863	19,6%	1,5%	2,31%	0,03
Centro	82.992	16,8%	2,3%	2,00%	0,04
Sud	95.405	19,3%	1,7%	1,45%	0,02
Isole	46.072	9,3%	0,2%	1,44%	0,00
ITALIA	495.303	100,0%	1,3%	1,95%	0,00

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

La distribuzione delle transazioni - 2024

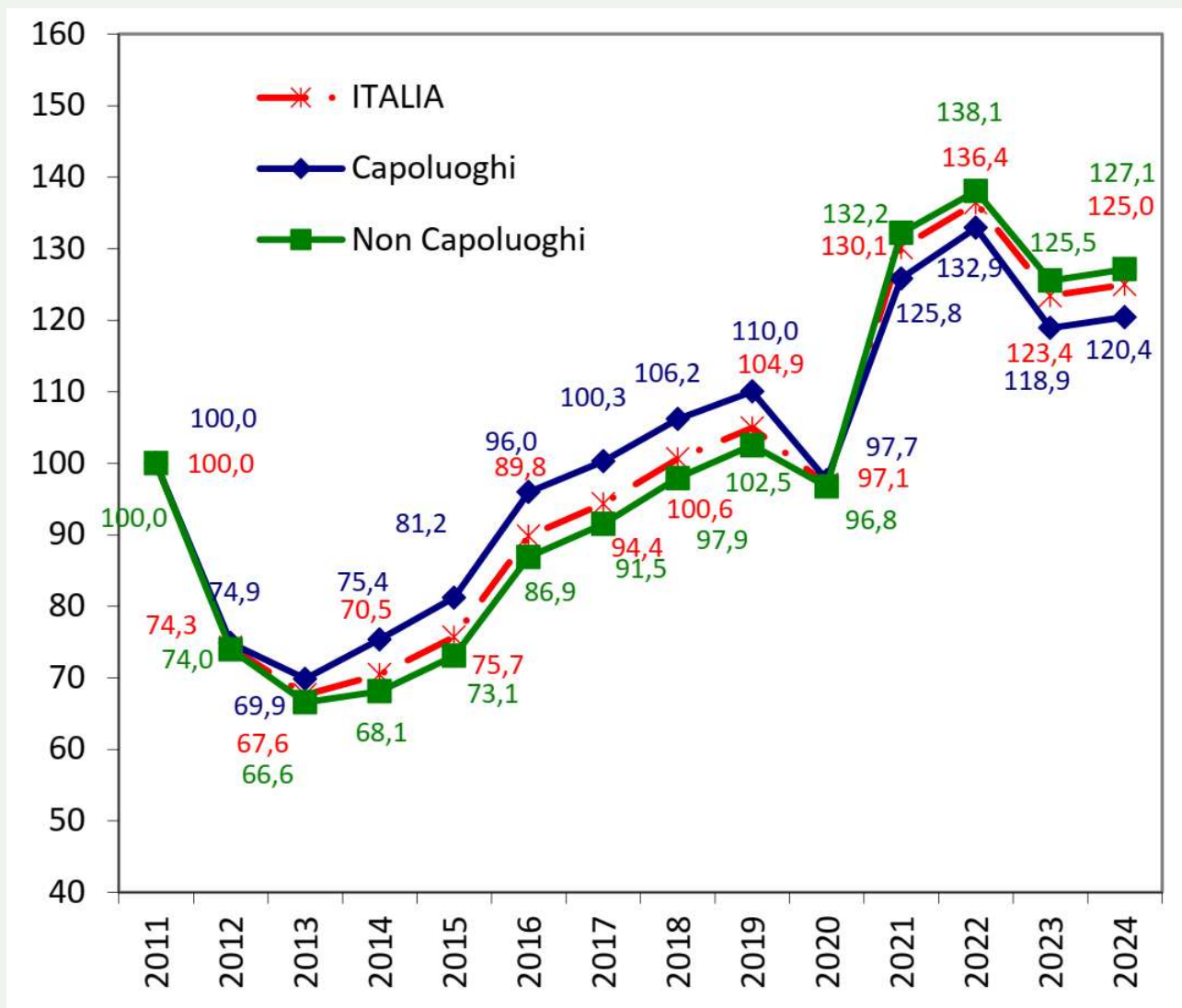
ITALIA



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

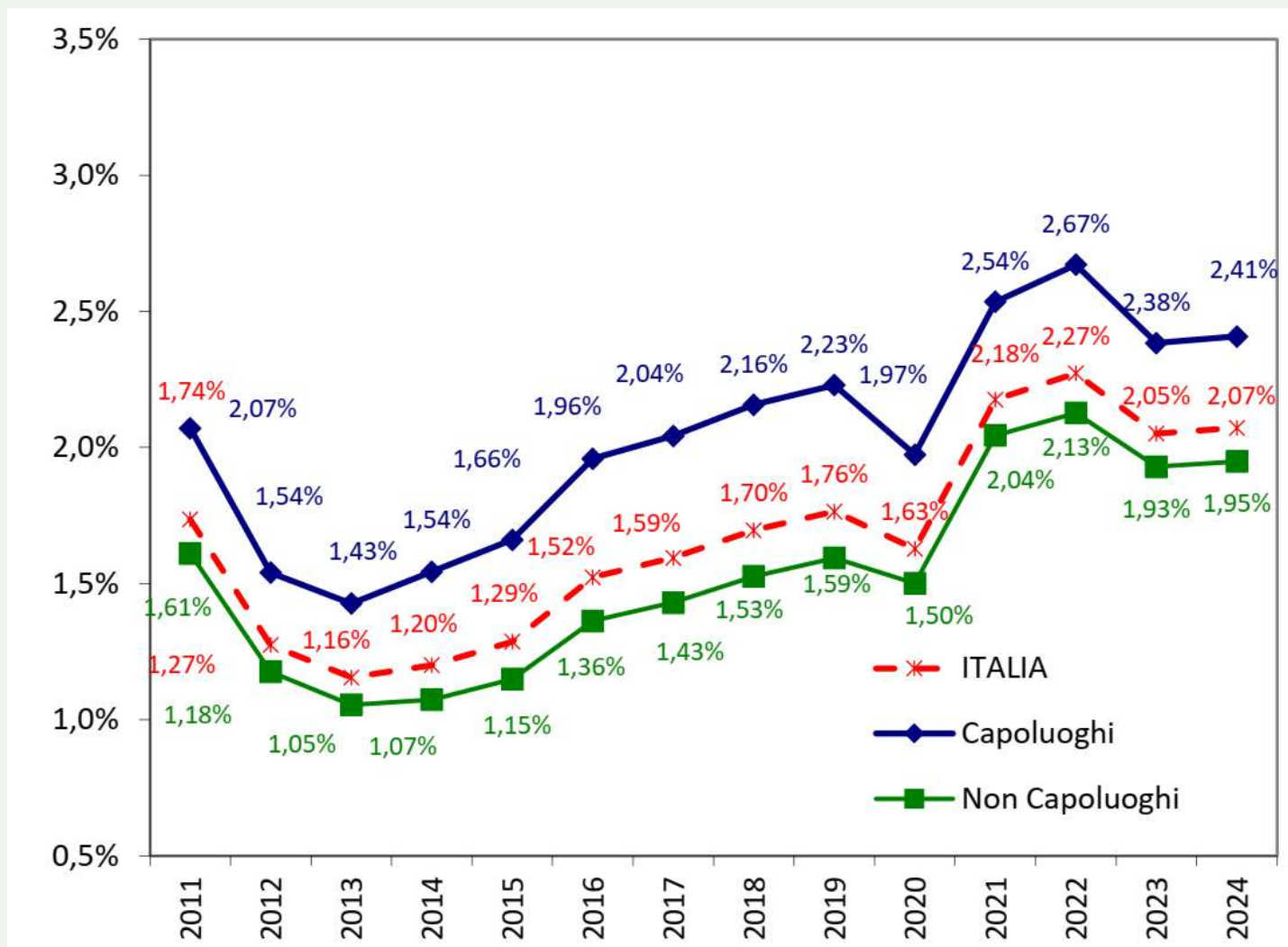
L'andamento delle NTN



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

L'andamento dell'IMI



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

La superficie compravenduta

Area	STN 2024 m ²	Quota STN per area	Var% STN 2024/23	STN media 2024 m ²	Diff. STN media 2024-23 m ²
Nord Ovest	24.731.831	32,4%	0,5%	101,3	0,0
Nord Est	15.809.148	20,7%	1,9%	114,9	0,4
Centro	15.168.198	19,9%	1,8%	105,6	0,2
Sud	13.249.150	17,4%	1,8%	104,8	-0,8
Isole	7.329.141	9,6%	-0,1%	108,3	-0,3
ITALIA	76.287.468	100,0%	1,2%	106,0	0,0
Capoluoghi	STN 2024 m ²	Quota STN per area	Var% STN 2024/23	STN media 2024 m ²	Diff. STN media 2024-23 m ²
Nord Ovest	6.239.946	28,4%	0,5%	88,8	0,3
Nord Est	4.187.090	19,0%	1,9%	102,7	0,3
Centro	6.051.651	27,5%	2,0%	99,8	1,3
Sud	3.216.841	14,6%	4,8%	103,7	-0,8
Isole	2.293.229	10,4%	-0,4%	106,2	-0,8
ITALIA	21.988.756	100,0%	1,7%	98,0	0,4
Non Capoluoghi	STN 2024 m ²	Quota STN per area	Var% STN 2024/23	STN media 2024 m ²	Diff. STN media 2024-23 m ²
Nord Ovest	18.491.885	34,1%	0,6%	106,3	-0,1
Nord Est	11.622.059	21,4%	1,9%	120,0	0,4
Centro	9.116.547	16,8%	1,7%	109,8	-0,7
Sud	10.032.309	18,5%	0,9%	105,2	-0,8
Isole	5.035.912	9,3%	0,1%	109,3	-0,1
ITALIA	54.298.712	100,0%	1,1%	109,6	-0,2

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

Il ruolo del credito

Area	NTN IP 2024	Quota NTN-IP per Area	Var% NTN IP 2024/23	INC-NTN PF 2024	INC-NTN PF diff. 2024-23
Nord-Ovest	101.173	35,7%	4,5%	43,9%	1,9
Nord-Est	60.529	21,4%	5,0%	46,8%	1,9
Centro	61.147	21,6%	5,1%	44,7%	1,7
Sud	39.738	14,0%	3,9%	33,5%	0,9
Isole	20.652	7,3%	3,5%	32,1%	1,3
Italia	283.240	100,0%	4,6%	41,7%	1,6

Il capitale erogato con il credito

Area	Capitale 2024 miliardi €	Quota Capitale per Area	Var% Capitale 2024/23	Capitale Unitario 2024 €	Capitale Unitario diff. 2024-23 €
Nord-Ovest	14,1	36,9%	8,6%	139.300	5.200
Nord-Est	7,9	20,7%	8,2%	130.800	3.800
Centro	9,0	23,4%	9,4%	146.400	5.700
Sud	4,8	12,5%	5,4%	120.400	1.700
Isole	2,4	6,4%	6,3%	118.500	3.100
Italia	38,2	100,0%	8,1%	134.800	4.400

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

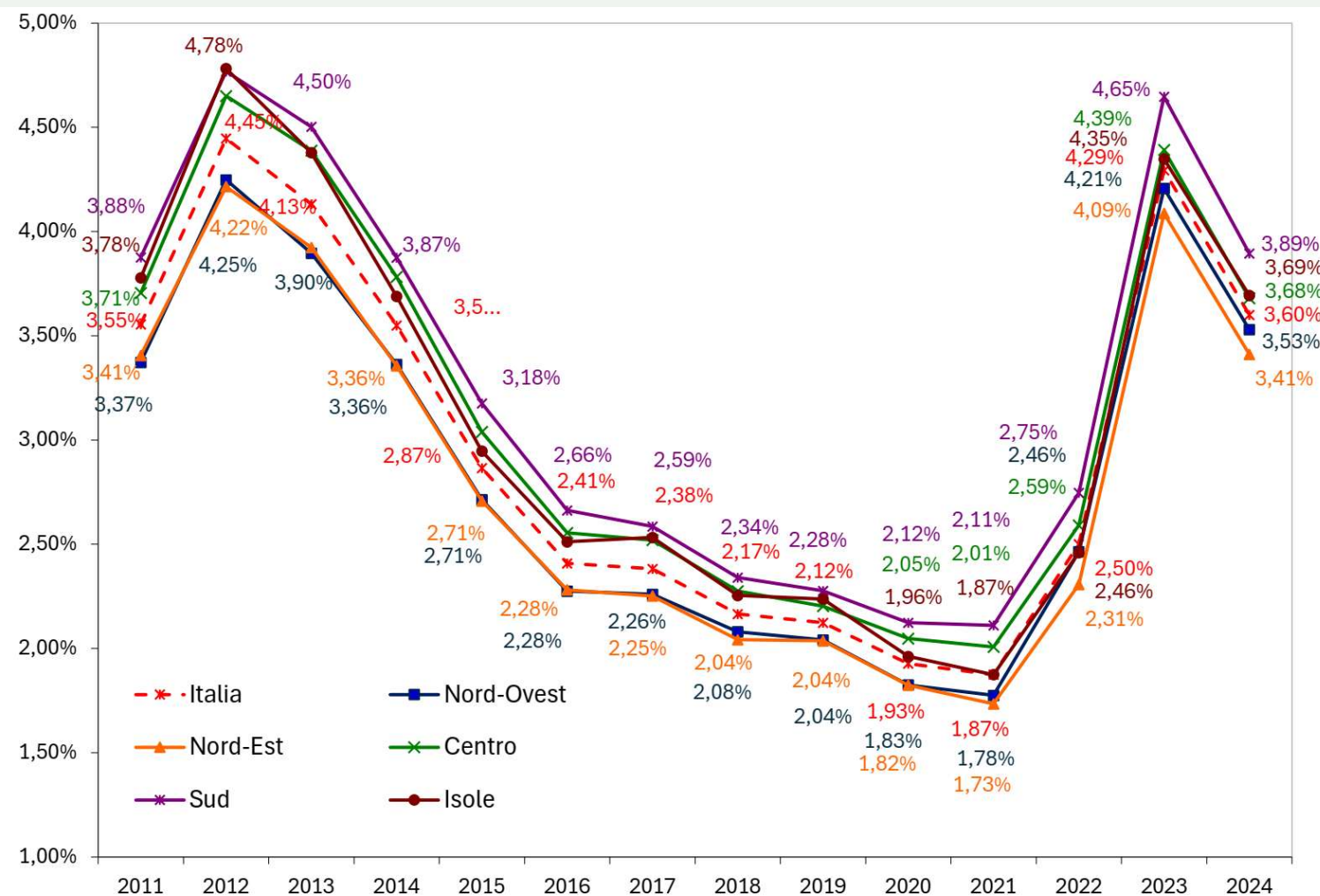
Le caratteristiche dei mutui

Area	Tasso medio 2024	Differenza tasso medio 2024/23	Durata media 2024 anni	Differenza durata media 2024/23 anni	Rata media mensile 2024 €	Var% Rata media 2024/23
Nord-Ovest	3,53%	-0,68	25,1	-0,1	€ 698	-3,0%
Nord-Est	3,41%	-0,68	25,0	-0,2	€ 648	-3,7%
Centro	3,68%	-0,71	26,1	-0,2	€ 728	-3,3%
Sud	3,89%	-0,75	25,2	-0,1	€ 626	-6,0%
Isole	3,69%	-0,65	25,1	-0,1	€ 604	-3,9%
Italia	3,60%	-0,69	25,3	-0,1	€ 677	-3,7%

Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

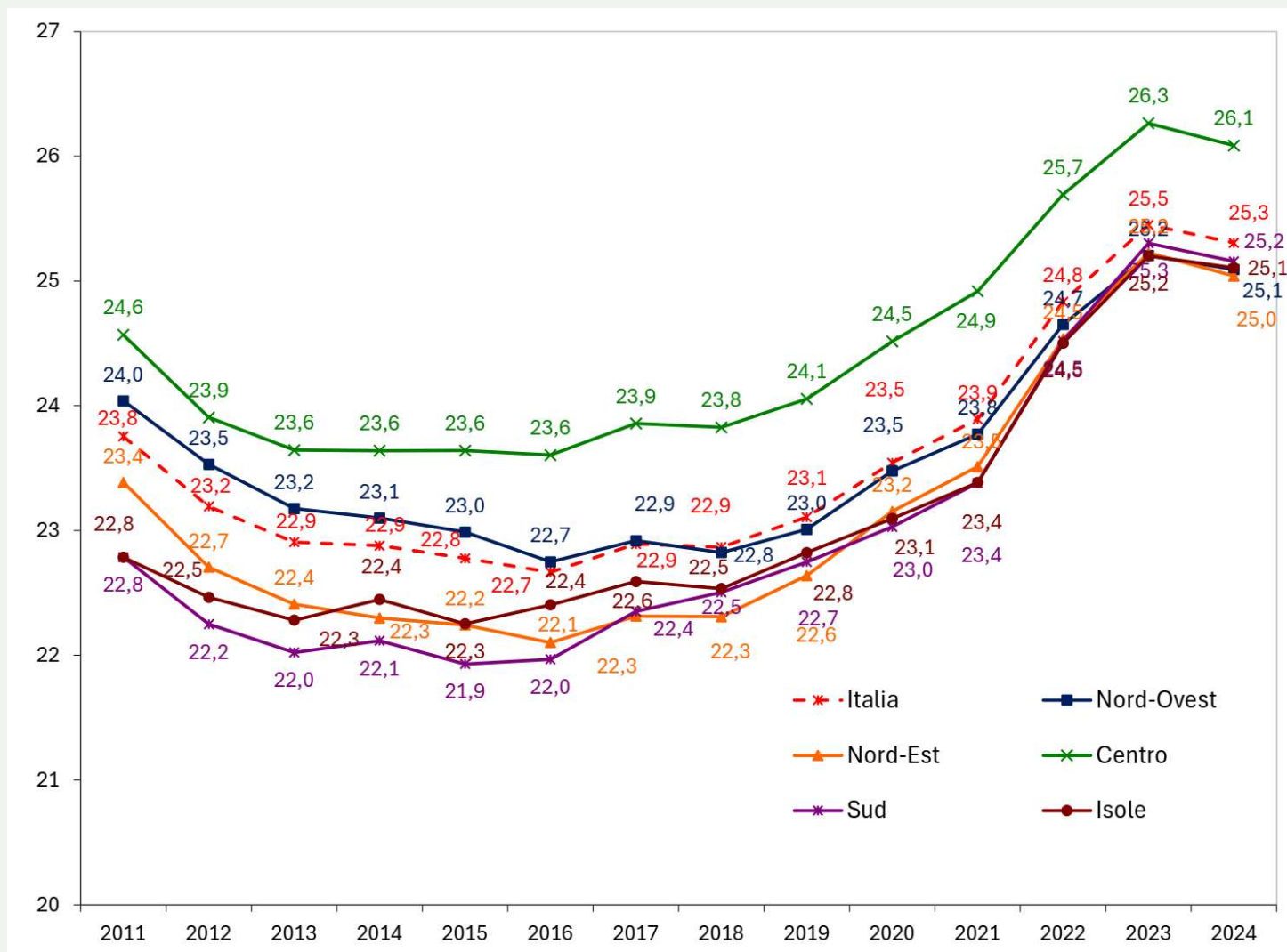
L'andamento dei tassi



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

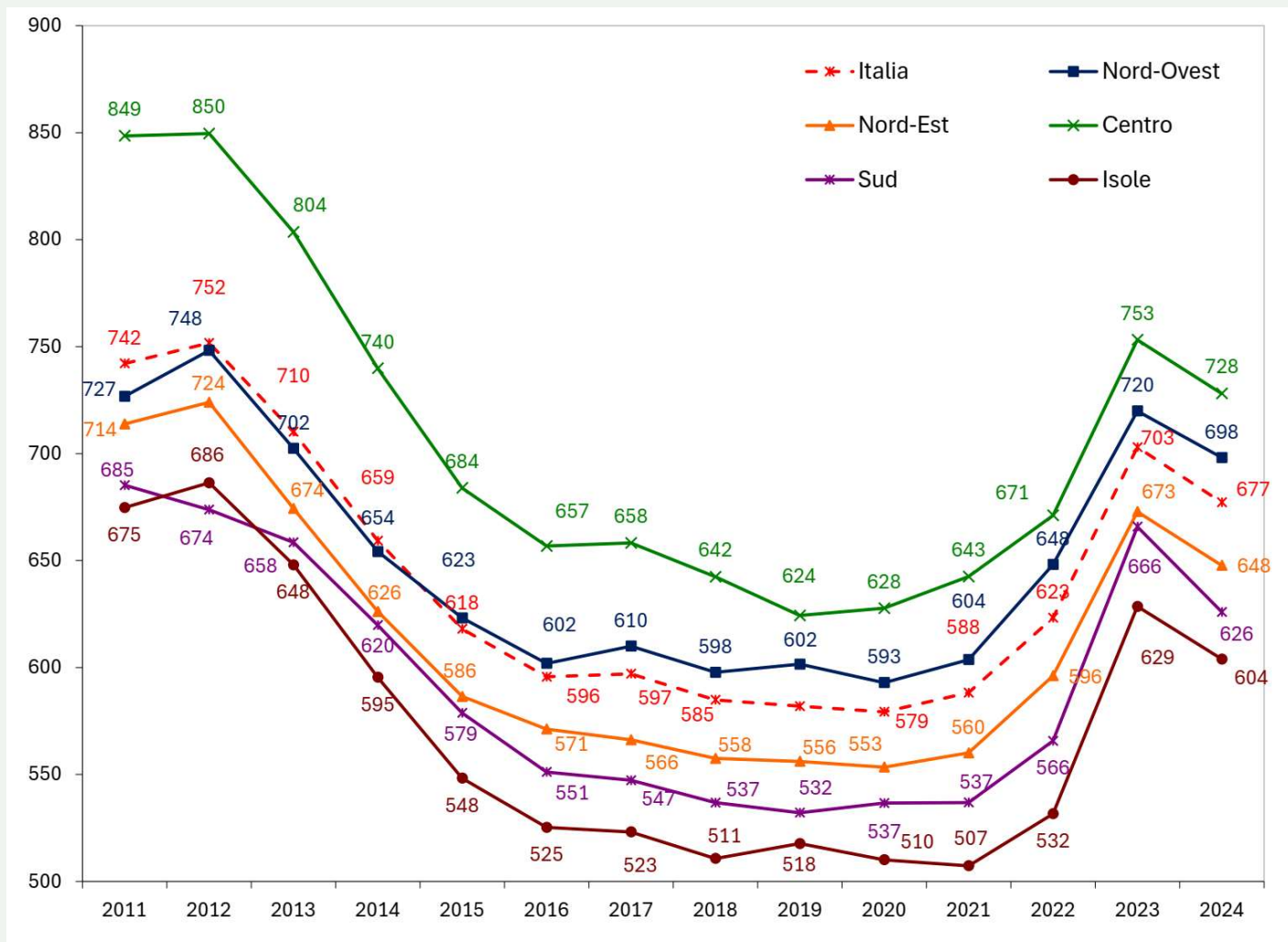
La durata del mutuo



Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

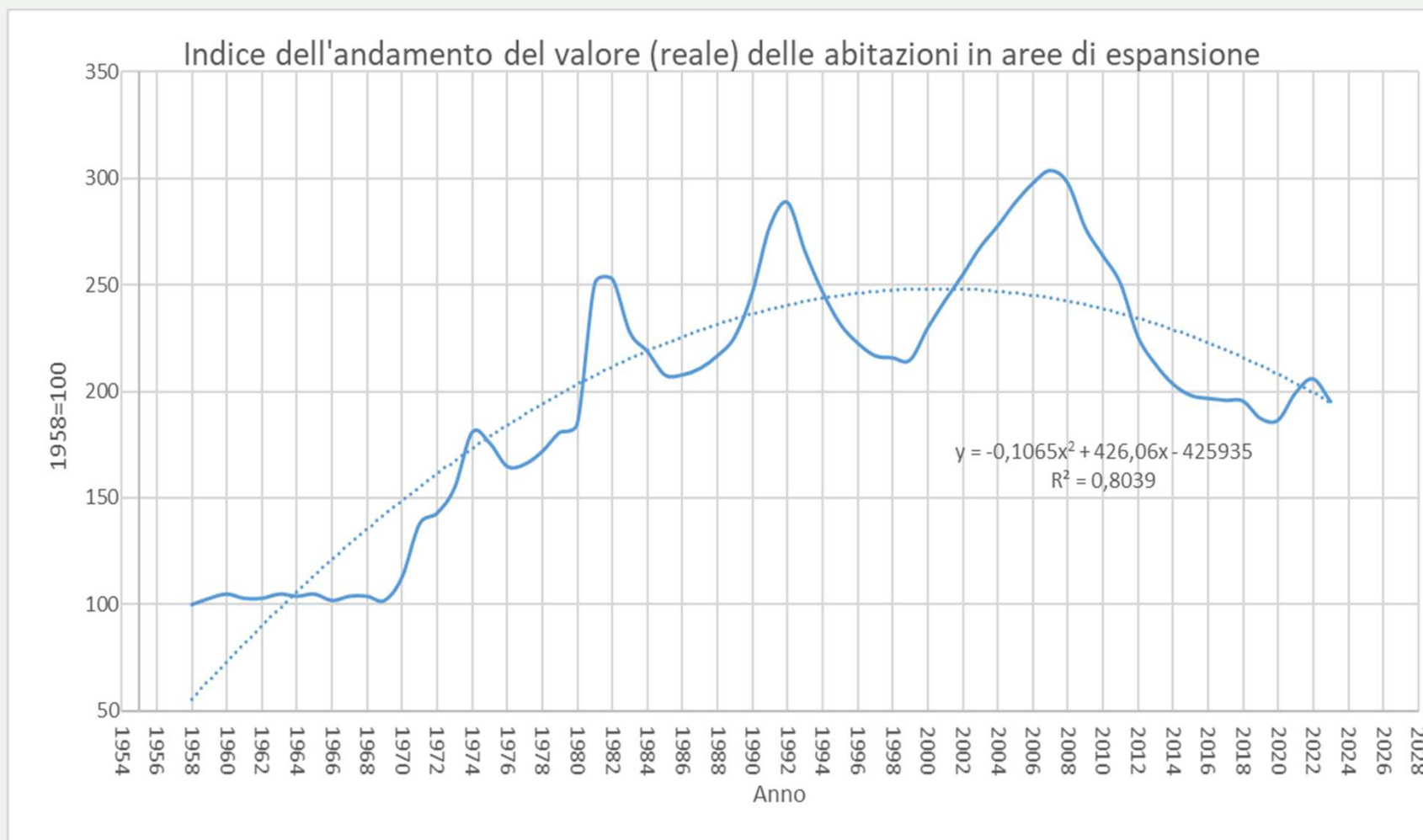
Il mercato immobiliare residenziale

La rata media del mutuo

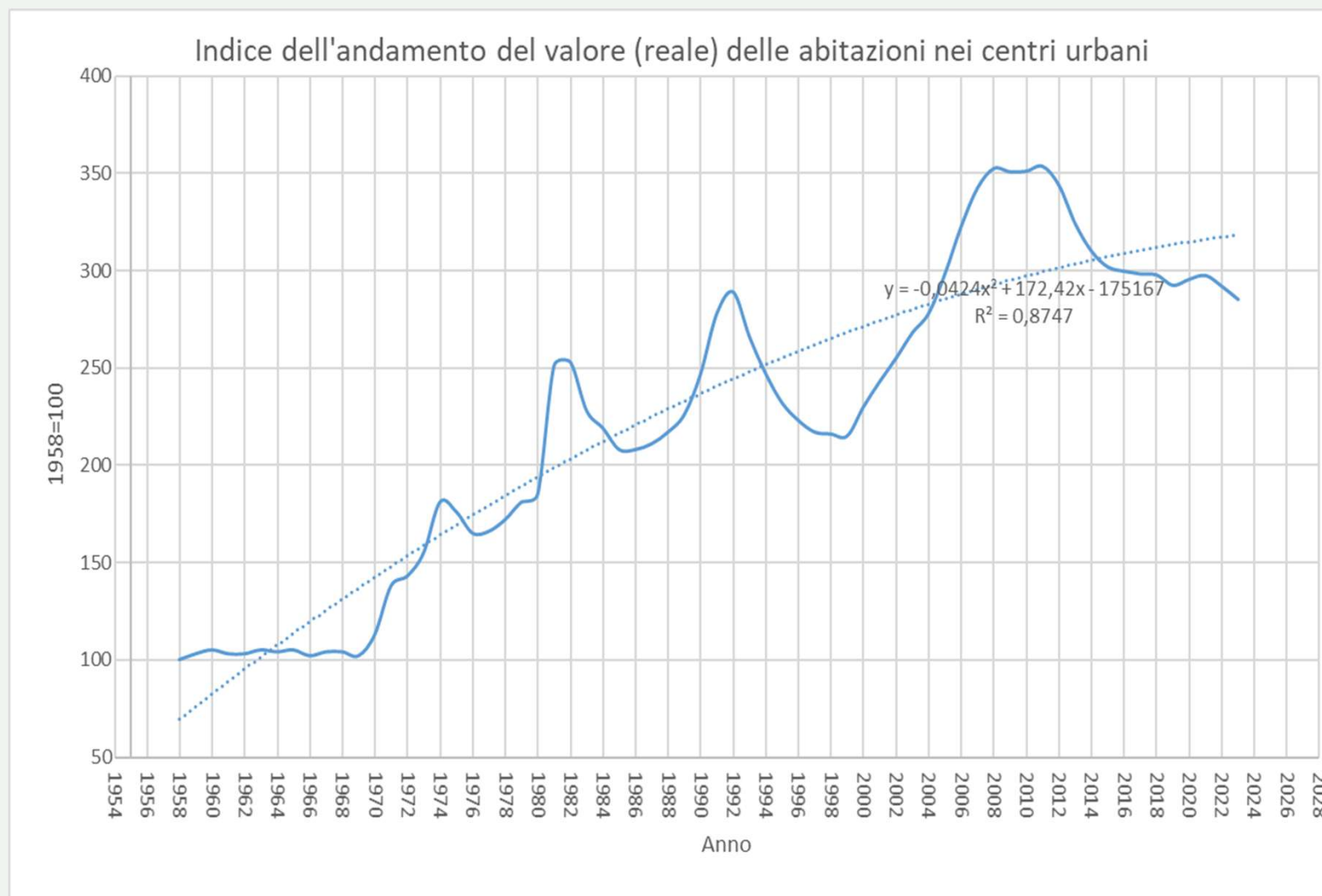


Fonte: Rapporto immobiliare, OMI – Agenzia del Territorio, 2025

Il mercato immobiliare residenziale

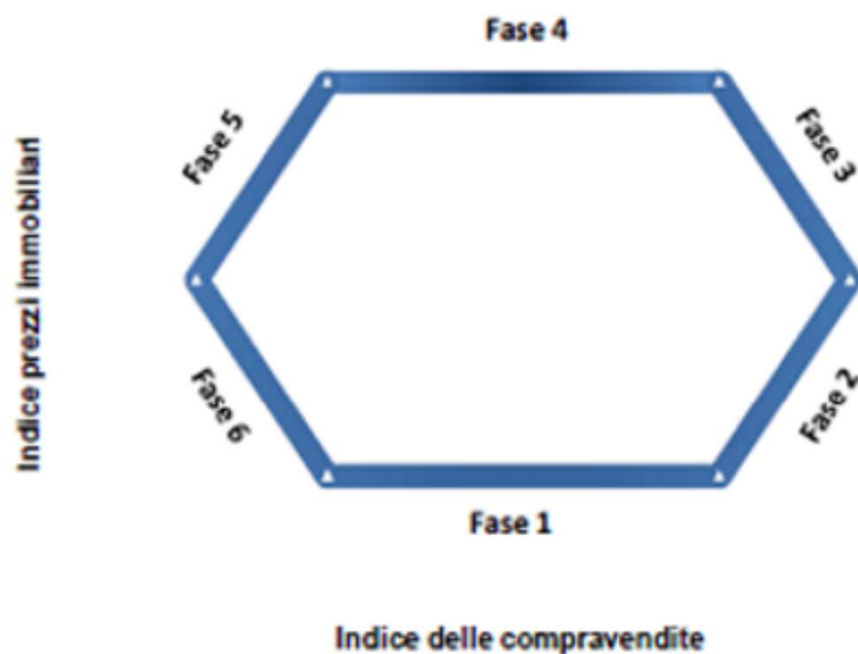


Il mercato immobiliare residenziale



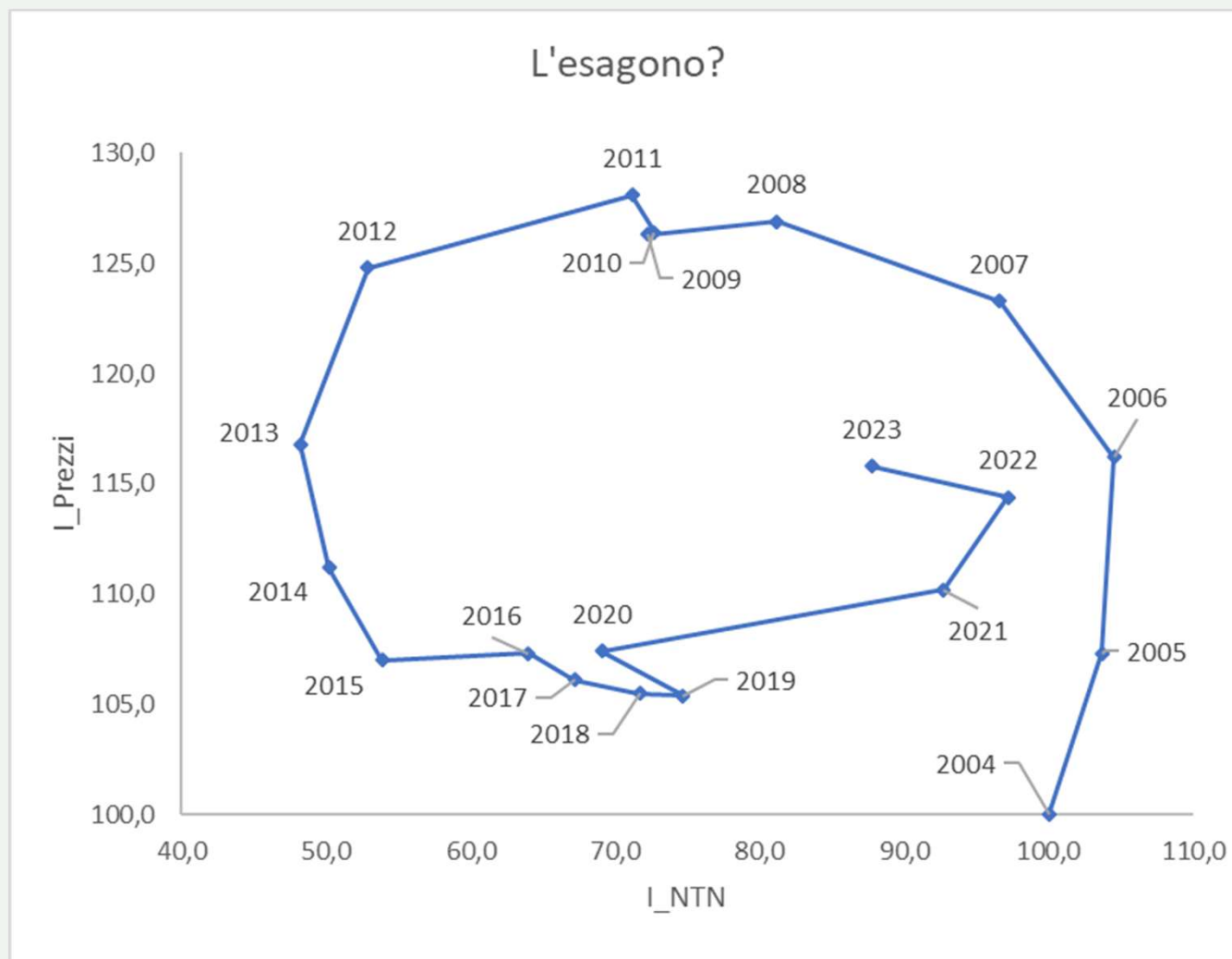
Il modello dell'esagono

LE FASI DEL MODELLO:



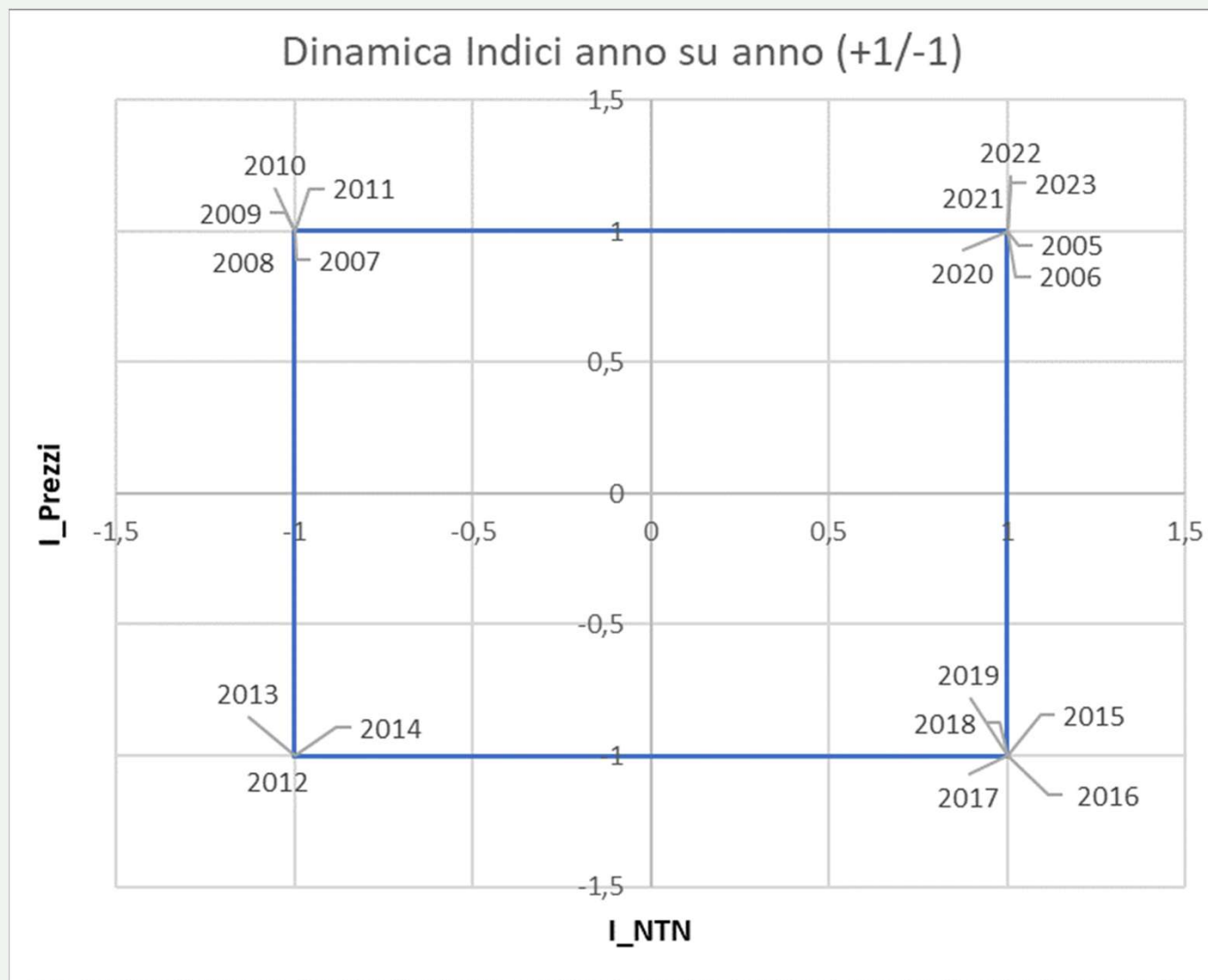
- Fase 1: prezzi stabili e aumento del numero di compravendite;
- Fase 2: prezzi e transazioni in crescita;
- Fase 3: i prezzi continuano a salire ma le compravendite rallentano;
- Fase 4: i prezzi sono stabili e le transazioni in calo;
- Fase 5: prezzi e transazioni in flessione;
- Fase 6: i prezzi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

Il mercato immobiliare residenziale



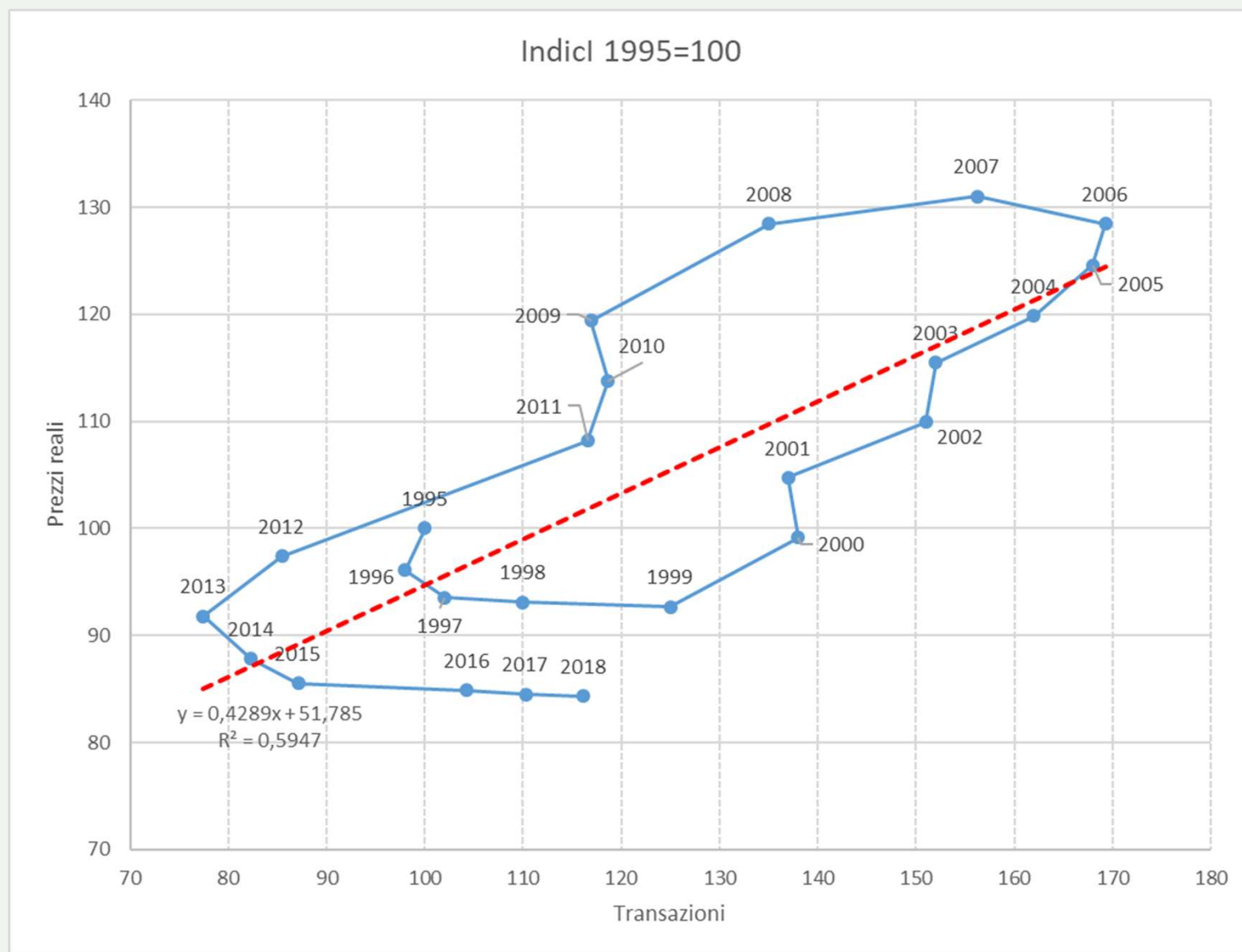
Fonte: Dati OMI ns elaborazioni.

Il mercato immobiliare residenziale

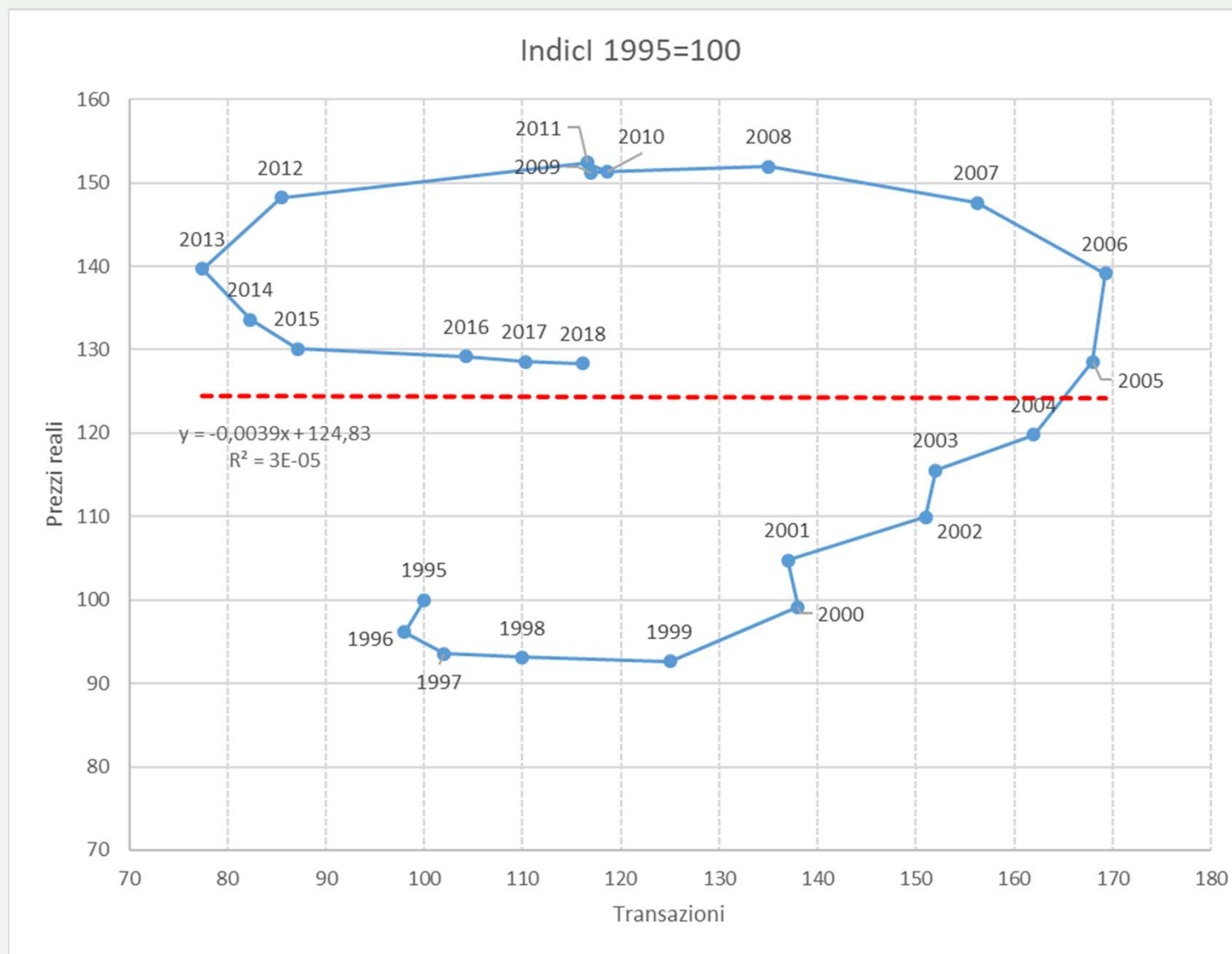


Fonte: Dati OMI ns elaborazioni.

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*;

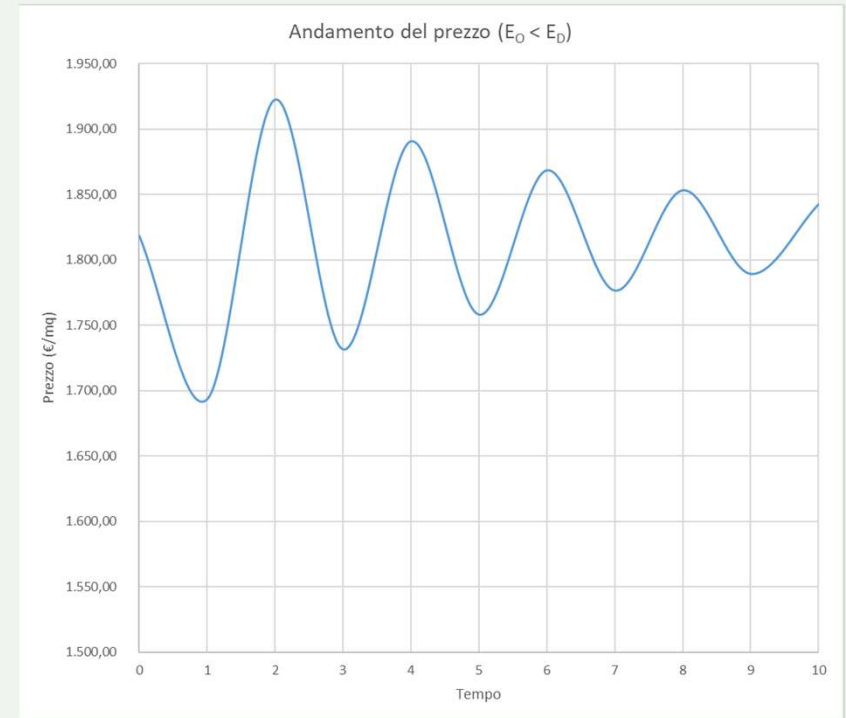
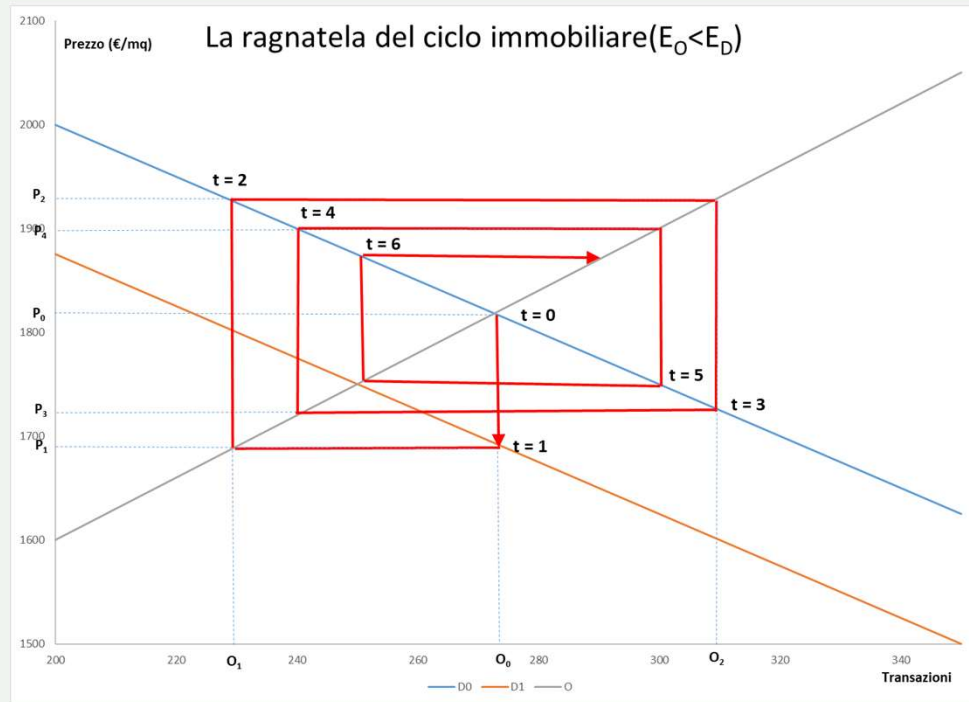
$P =$ *prezzo*;

$R =$ *reddito*;

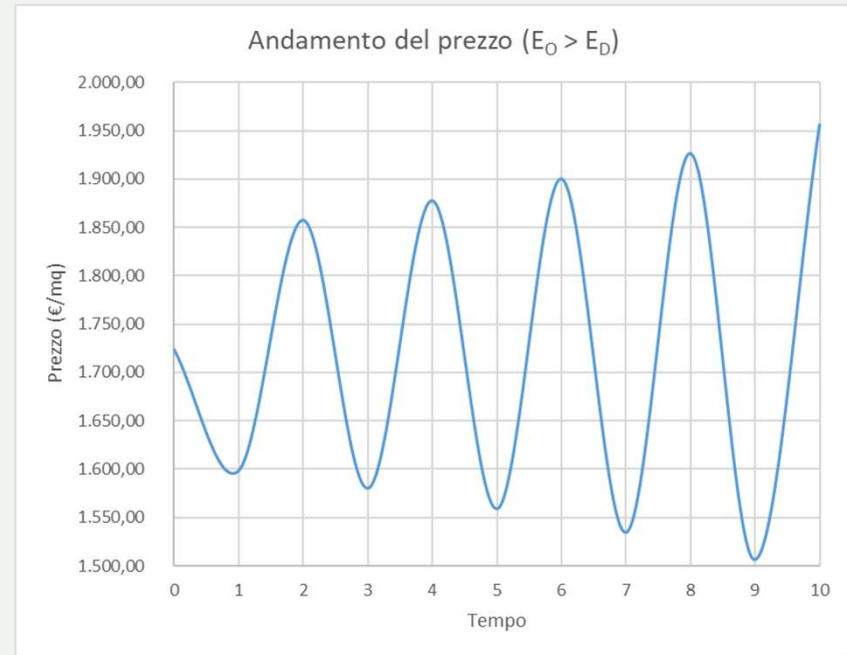
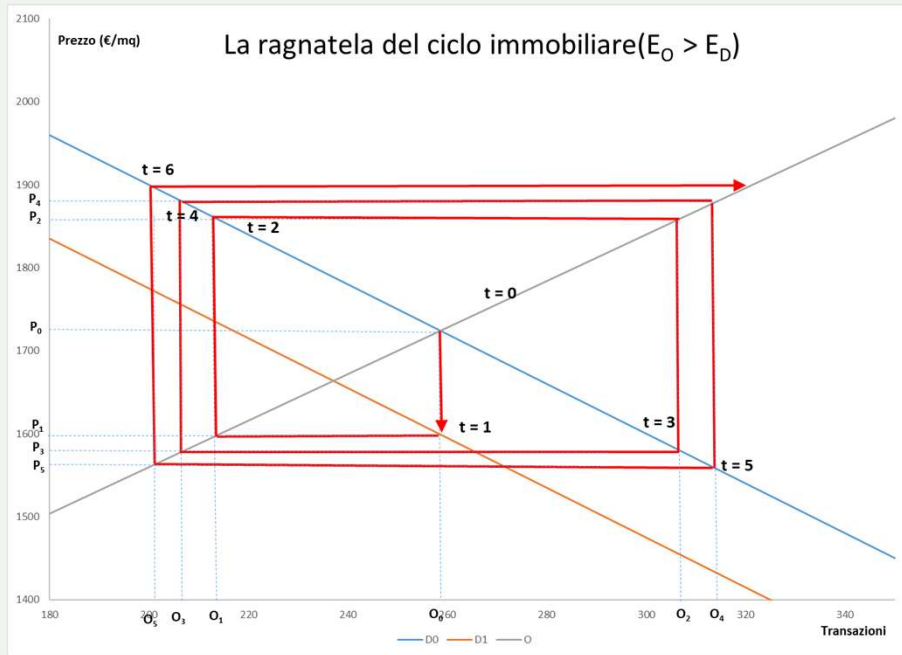
$k =$ *tempi di realizzazione*.

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



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

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

Roberto 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.