

Il mercato immobiliare

Raul Berto

rberto@units.it



**UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI TRIESTE**



Dipartimento di
**Ingegneria
e Architettura**

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, Codice Civile

Le caratteristiche del mercato immobiliare

1. Immobilità dei beni scambiati
2. Unicità dei 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
- Stato
- Enti
- ...

La domanda di immobili

Uso diretto

Utilità (DAP)

- Reddito
- Tassi d'interesse
- Risparmio
- Demografia
- Composizione familiare
- Politiche abitative
- Preferenze/stili di vita

Investimento

Redditività e Sicurezza

- Tassi di interesse
- PIL
- Rendimenti alternativi
- Risparmio
- Fiscalità
- Politiche immobiliari

L'offerta di immobili

Secondaria (Famiglie)

Domanda di sostituzione

- Tassi d'interesse
- Risparmio
- Composizione familiare
- Politiche abitative
- ...

Primaria (Promotori e imprese)

Costi di produzione

- Disponibilità e prezzi aree edificabili
- Politiche urbane
- Costi di costruzione
- Tassi di interesse
- Fiscalità
- ...

La domanda e l'offerta sono fortemente segmentate

- Destinazione d'uso (agricola, residenziale, commerciale, direzionale, produttiva)
- 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

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 residenziale



PUBBLICAZIONI OMI

RAPPORTO IMMOBILIARE 2025

Il settore residenziale

con la collaborazione di

ABI Associazione
Bancaria
Italiana



Il mercato immobiliare residenziale

Le compravendite (NTN) e l'intensità del mercato (IMI)

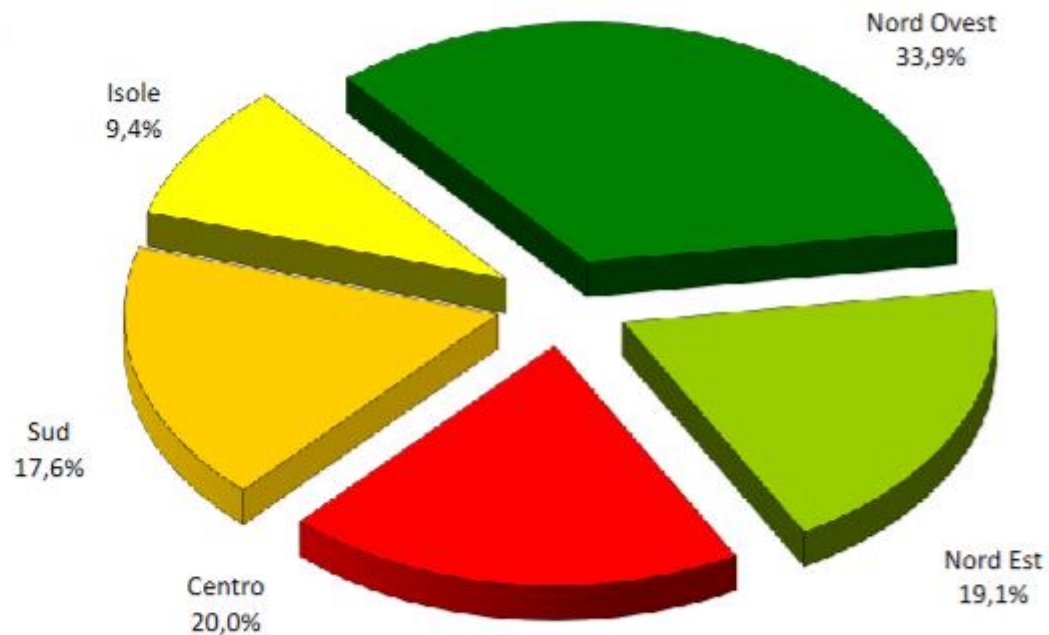
Area	NTN 2024	Quota NTN per Area	Var.% NTN 2024/23	IMI 2024	IMI diff. 2024-23
Nord Ovest	244.218	33,9%	0,5%	2,49%	0,01
Nord Est	137.618	19,1%	1,5%	2,39%	0,03
Centro	143.641	20,0%	1,6%	2,12%	0,03
Sud	126.428	17,6%	2,6%	1,55%	0,04
Isole	67.673	9,4%	0,2%	1,59%	0,00
ITALIA	719.578	100,0%	1,3%	2,07%	0,02

Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Le compravendite (NTN)

ITALIA



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Kering conquista il cuore di Milano: Via Montenapoleone 8 diventa un gioiello del lusso

Il gruppo Kering scommette su Milano e acquisisce da Blackstone l'edificio storico di via Monte Napoleone 8, per la cifra record di 1,3 miliardi

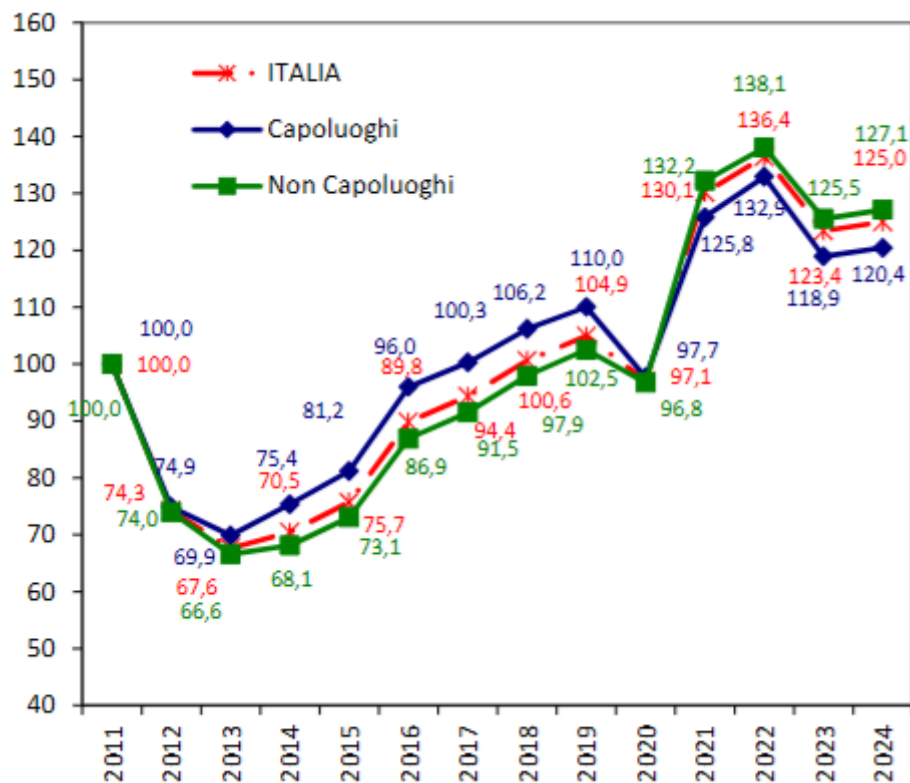
Fonte: Il Sole 24 Ore – Rubrica Real Estate.

Via Monte Napoleone a Milano supera la Fifth Avenue di New York: è la via dello shopping più cara del mondo. La classifica

Fonte: Il Corriere della Sera – Rubrica L'Economia.

Il mercato immobiliare residenziale

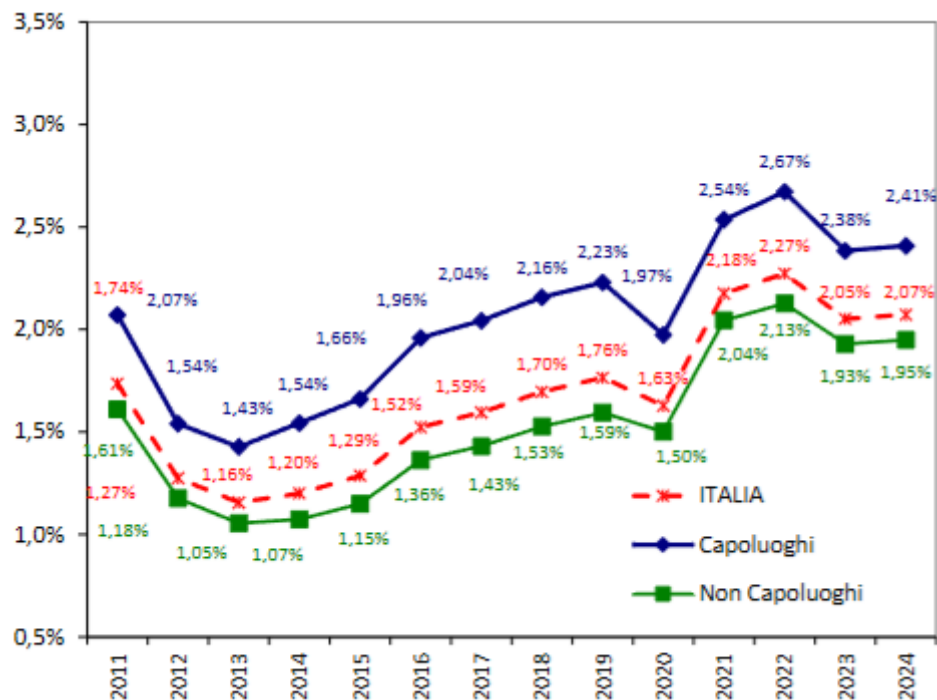
Le compravendite (NTN)



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

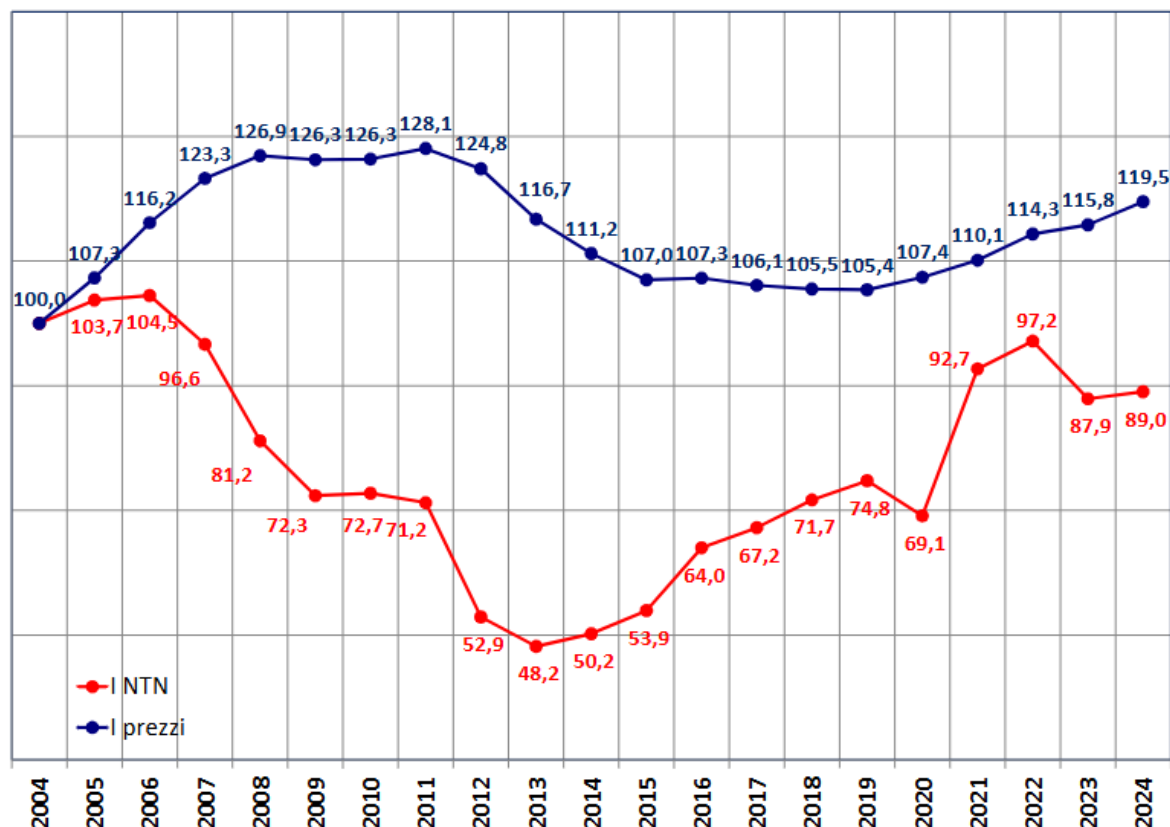
L'intensità del mercato (IMI)



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Indice dei prezzi delle compravendite NTN



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

La superficie compravenduta (STN)

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

Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

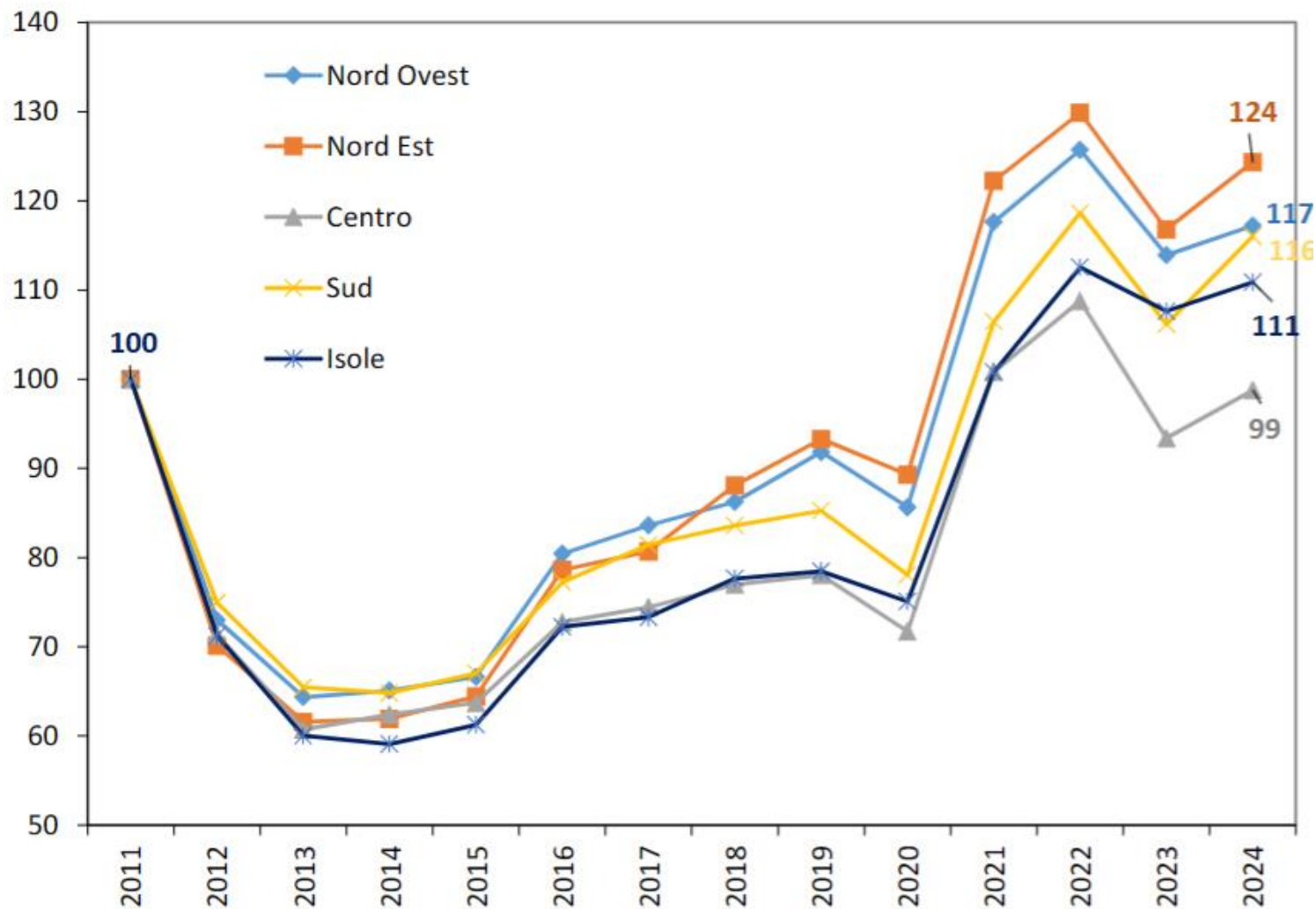
Il valore monetario dichiarato (VMD)

Area	NTN 2024	Variazione % NTN 2024/23	Stima VMD 2024 mld €	Variazione % VMD 2024/23	VMD medio u.i. 2024 €	VMD medio u.i. diff. 2024-23 €
Nord Ovest	244.218	0,5%	42,9	2,9%	175.700	4.000
Nord Est	137.618	1,5%	23,2	6,5%	168.800	7.750
Centro	143.641	1,6%	28,1	5,8%	195.700	7.650
Sud	126.428	2,6%	15,0	9,3%	118.800	7.200
Isole	67.673	0,2%	7,4	3,0%	109.100	2.900
ITALIA	719.578	1,3%	116,7	5,1%	162.100	5.850

Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Il valore monetario dichiarato (VMD)



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

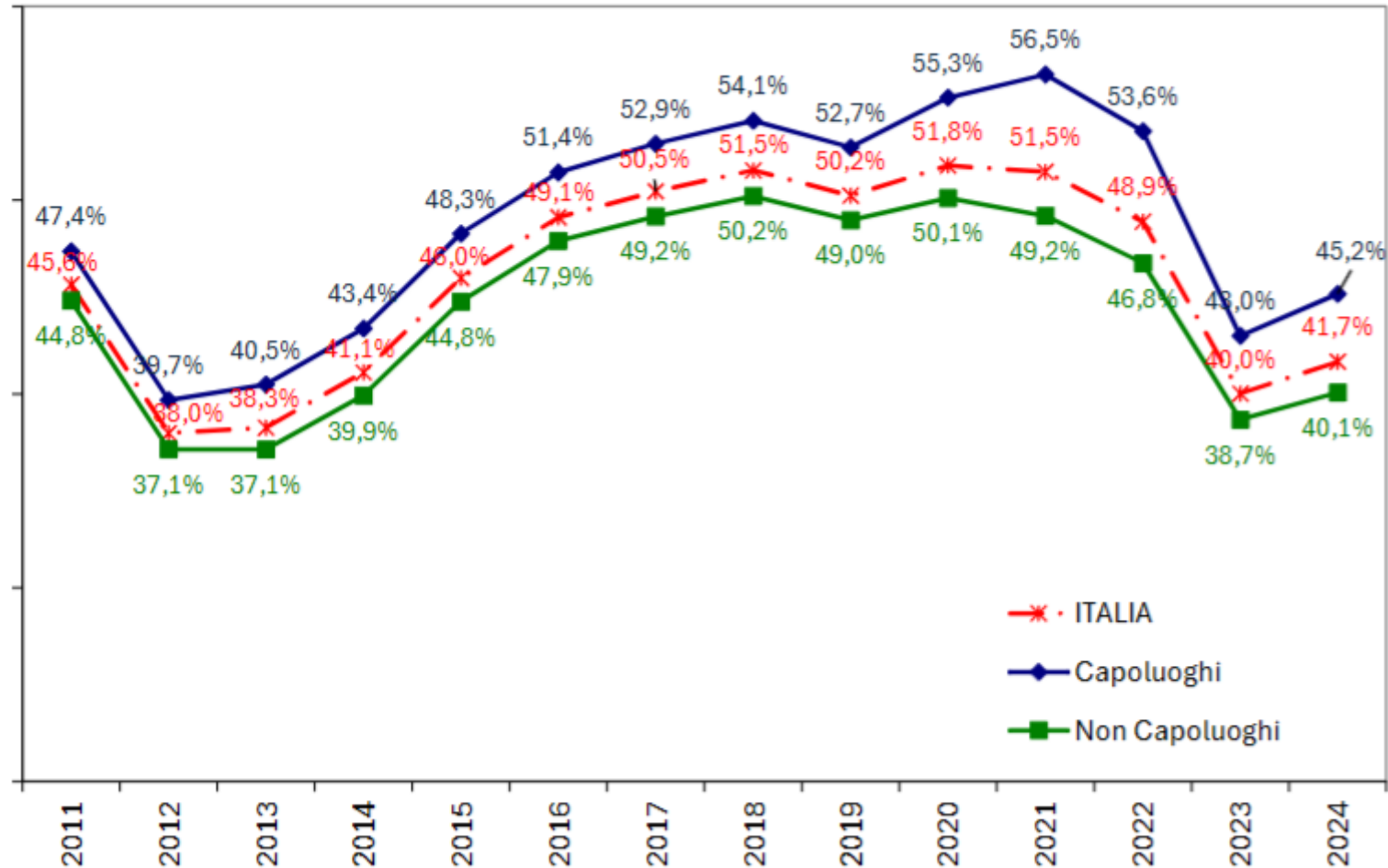
Il ruolo del credito, i volumi (NTN-IP)

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

Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Incidenza del credito (INC-NTN PF)

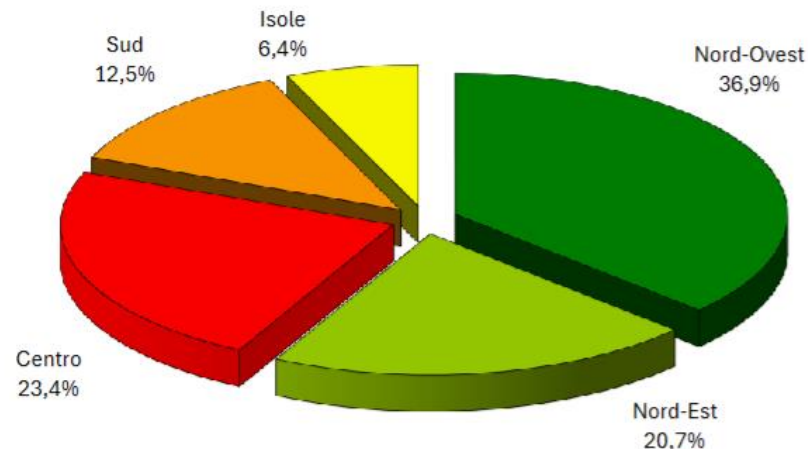


Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Il capitale erogato con il credito

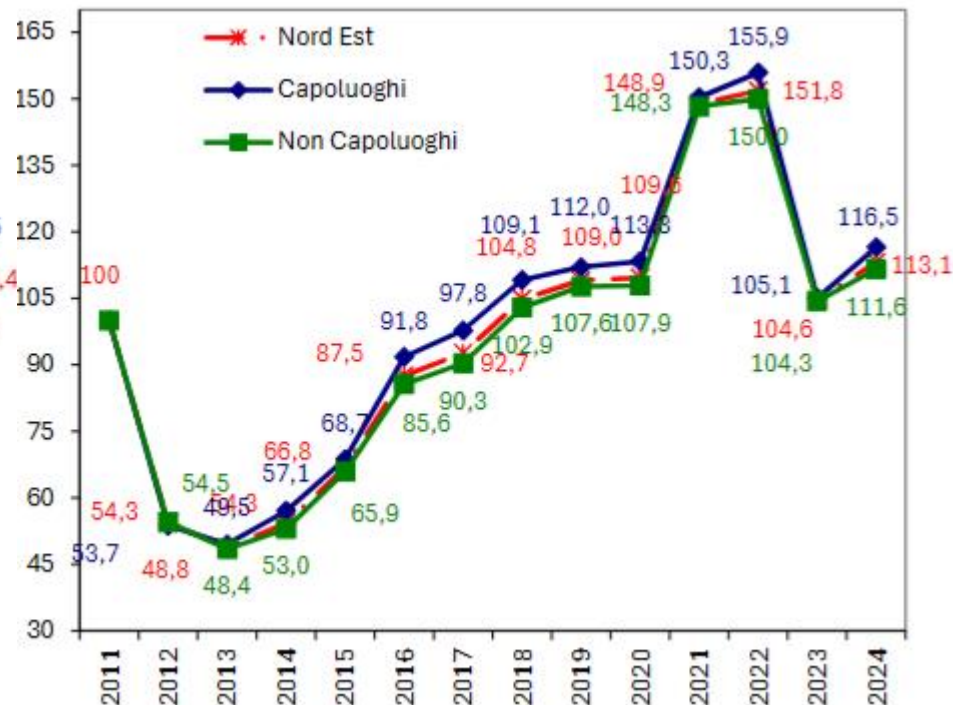
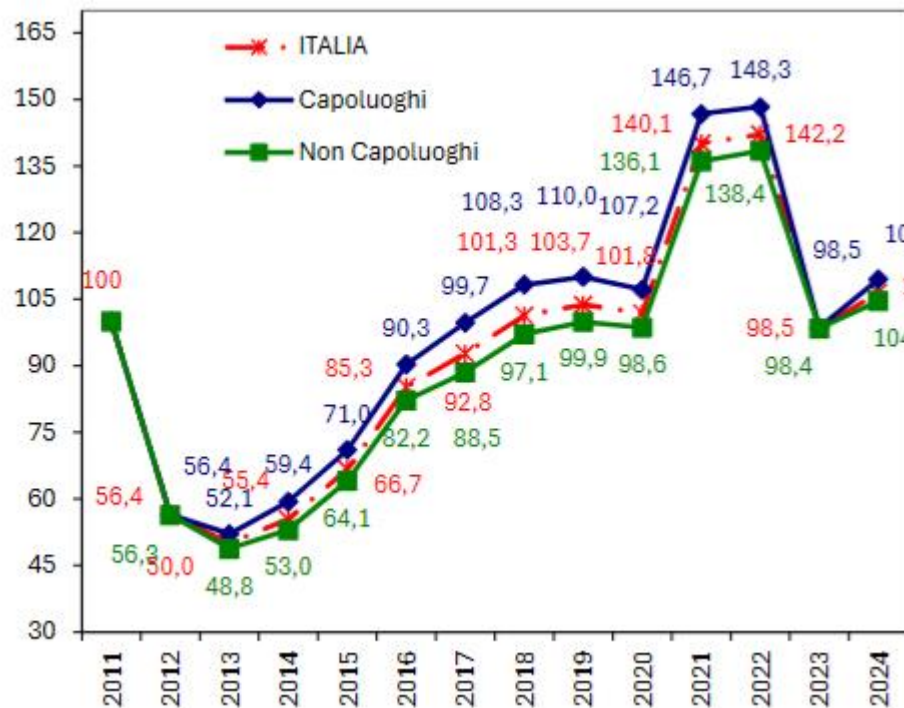
Area	Capitale 2024 miliardi €	Quota Capitale per Area	Var% Capitale 2024/23	Capitale Unitario 2024 €	Capitale Unitario diff. 2024-23 €
Nord-Ovest	14,1	36,9%	8,6%	139.300	5.200
Nord-Est	7,9	20,7%	8,2%	130.800	3.800
Centro	9,0	23,4%	9,4%	146.400	5.700
Sud	4,8	12,5%	5,4%	120.400	1.700
Isole	2,4	6,4%	6,3%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



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

Il capitale erogato con il credito



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

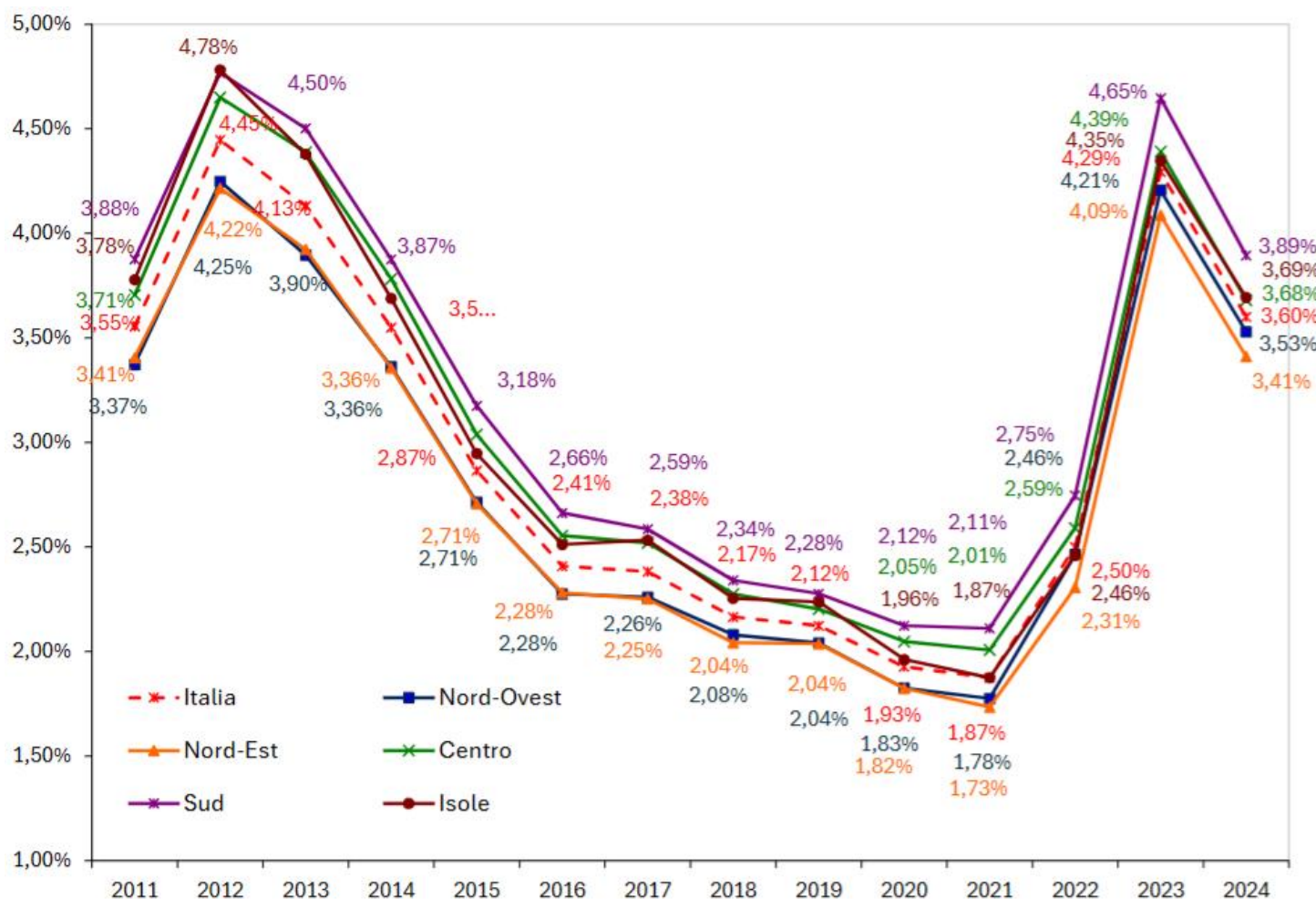
Le caratteristiche dei mutui

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 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

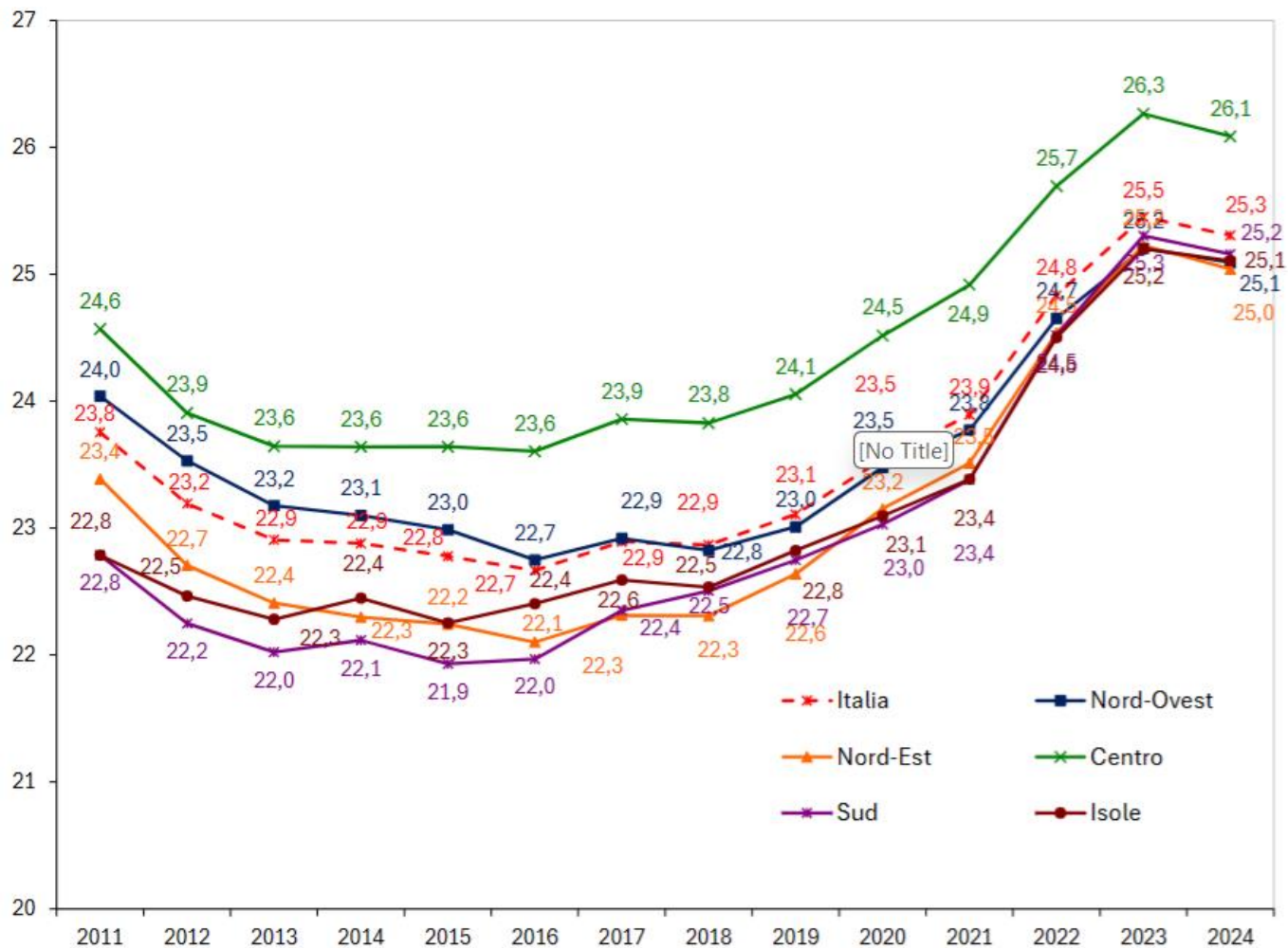
Tasso di interesse medio iniziale



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

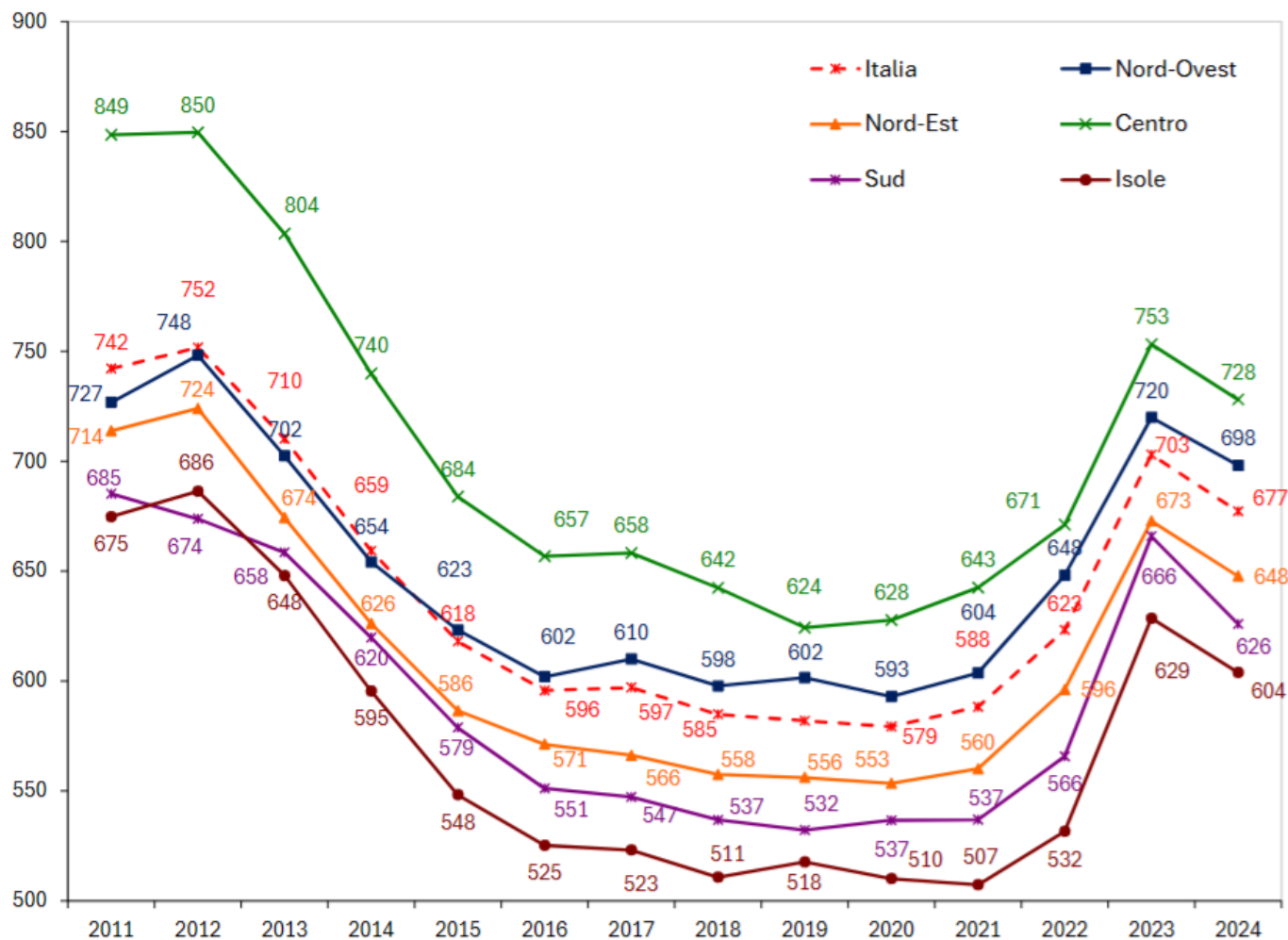
La durata media dei mutui



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

Il mercato immobiliare residenziale

La rata media del mutuo



Fonte: Rapporto immobiliare 2025. Il settore residenziale. OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

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

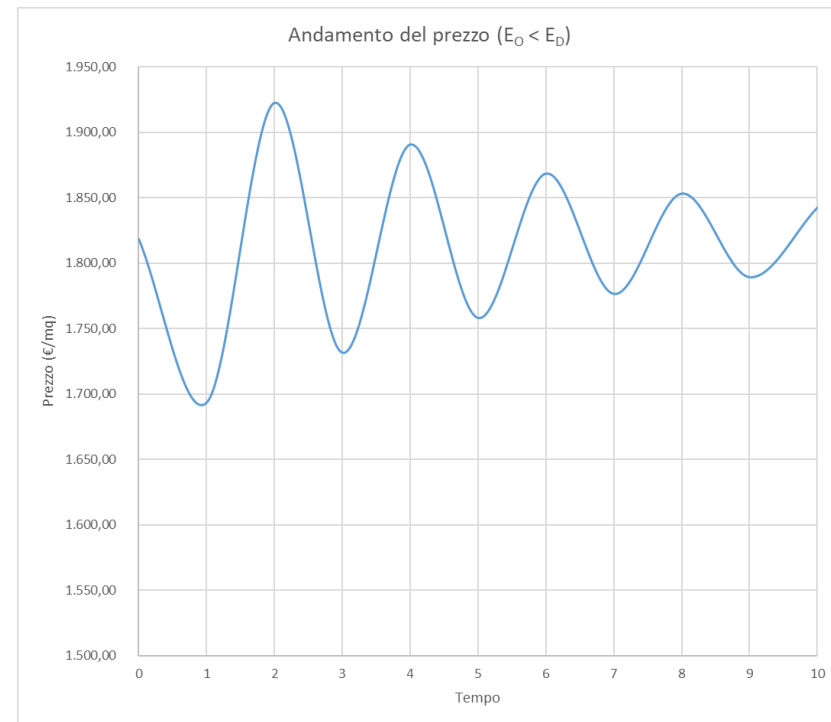
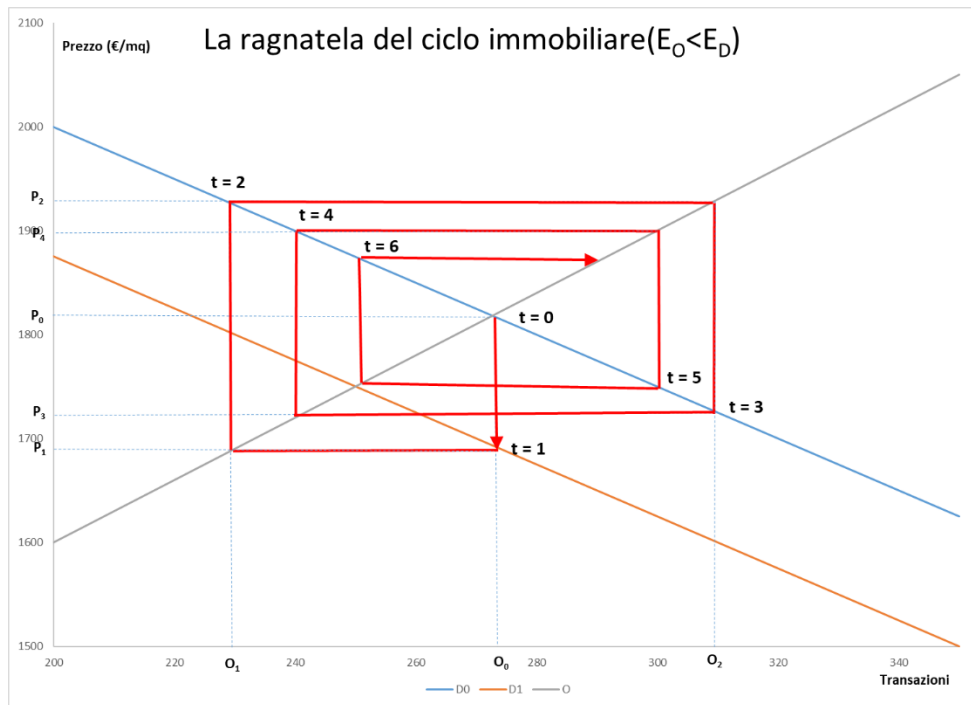
P = prezzo

R = reddito

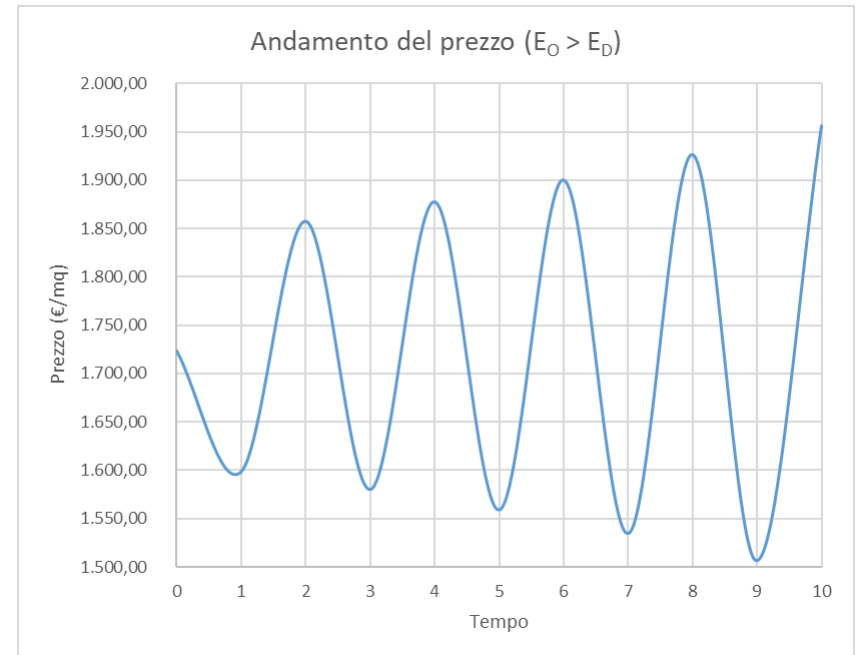
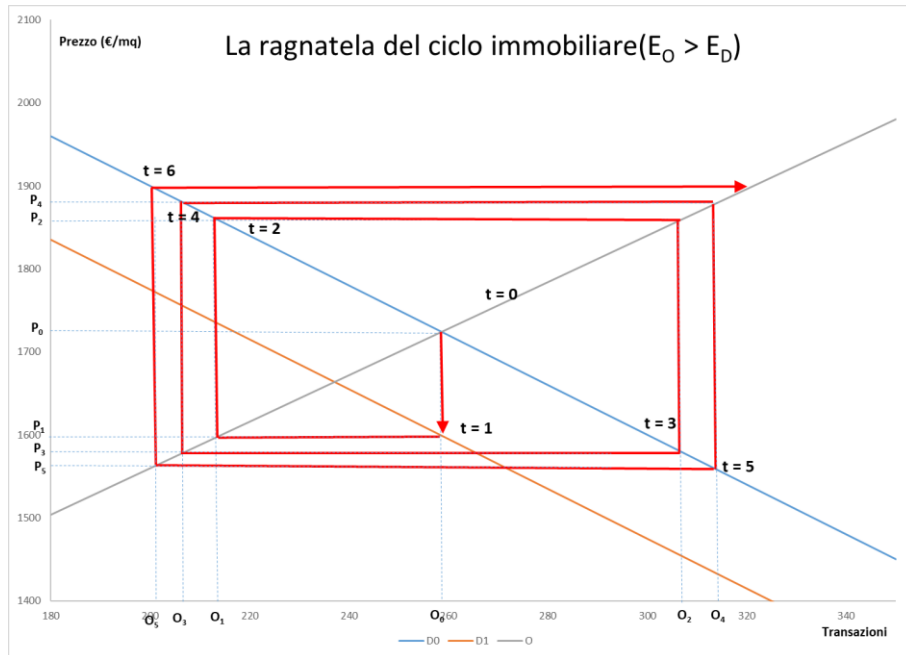
k = tempi di realizzazione

La ciclicità del mercato

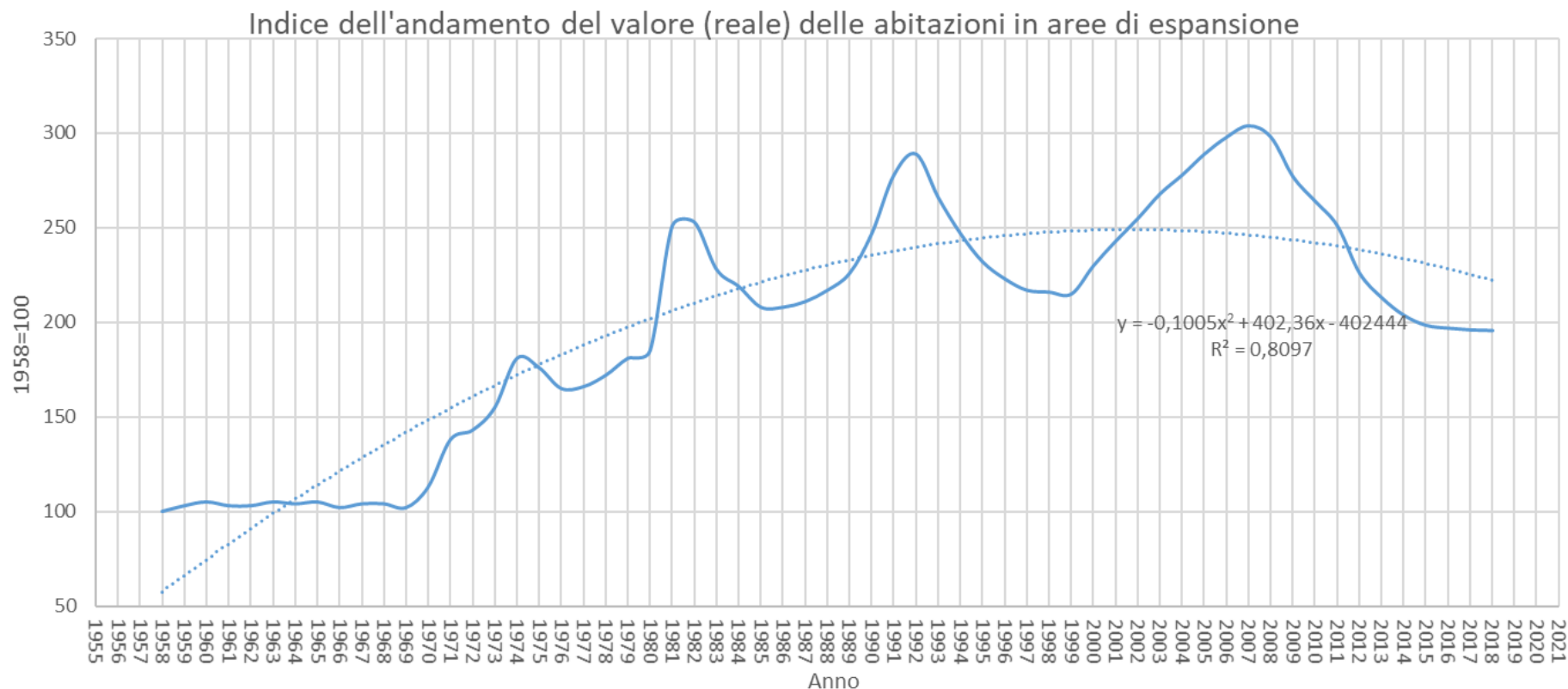
t	Reddito	Domanda	Offerta	Quantità	Prezzo
0	R_0	$D_0 = f(R_0; P_0)$	$O_0 = g(P_0)$	O_0	P_0
1	$R_1 < R_0$	$D_1 = f(R_1; P_1)$	$O_1 = g(P_0)$	$D_1 < O_1$	$P_1 < P_0$
2	$R_2 = R_0$	$D_2 = f(R_2; P_2)$	$O_2 = g(P_1)$	$D_2 > O_2$	$P_2 > P_1$
3	$R_3 = R_0$	$D_3 = f(R_3; P_3)$	$O_3 = g(P_2)$	$D_3 < O_3$	$P_3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



La ciclicità del mercato



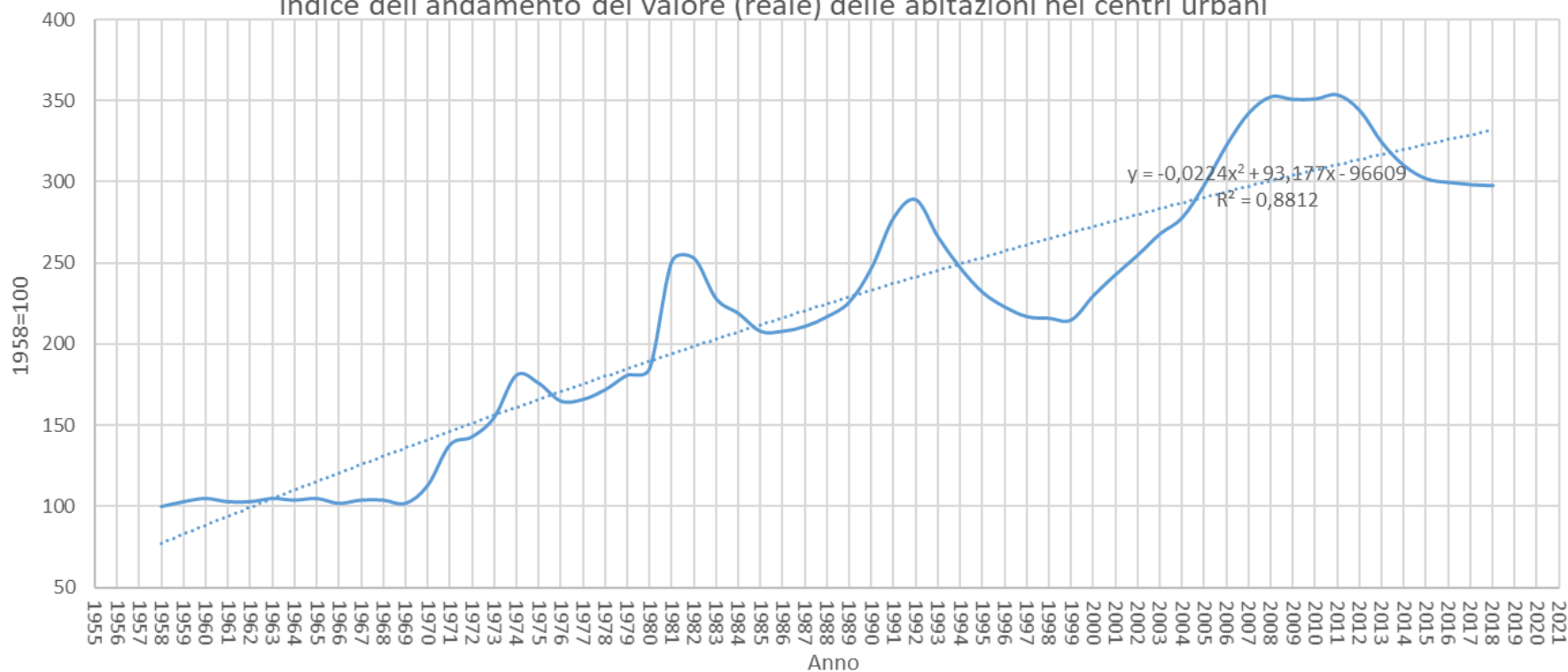
La ciclicità del mercato



Fonte: CESFIM/OMI

La ciclicità del mercato

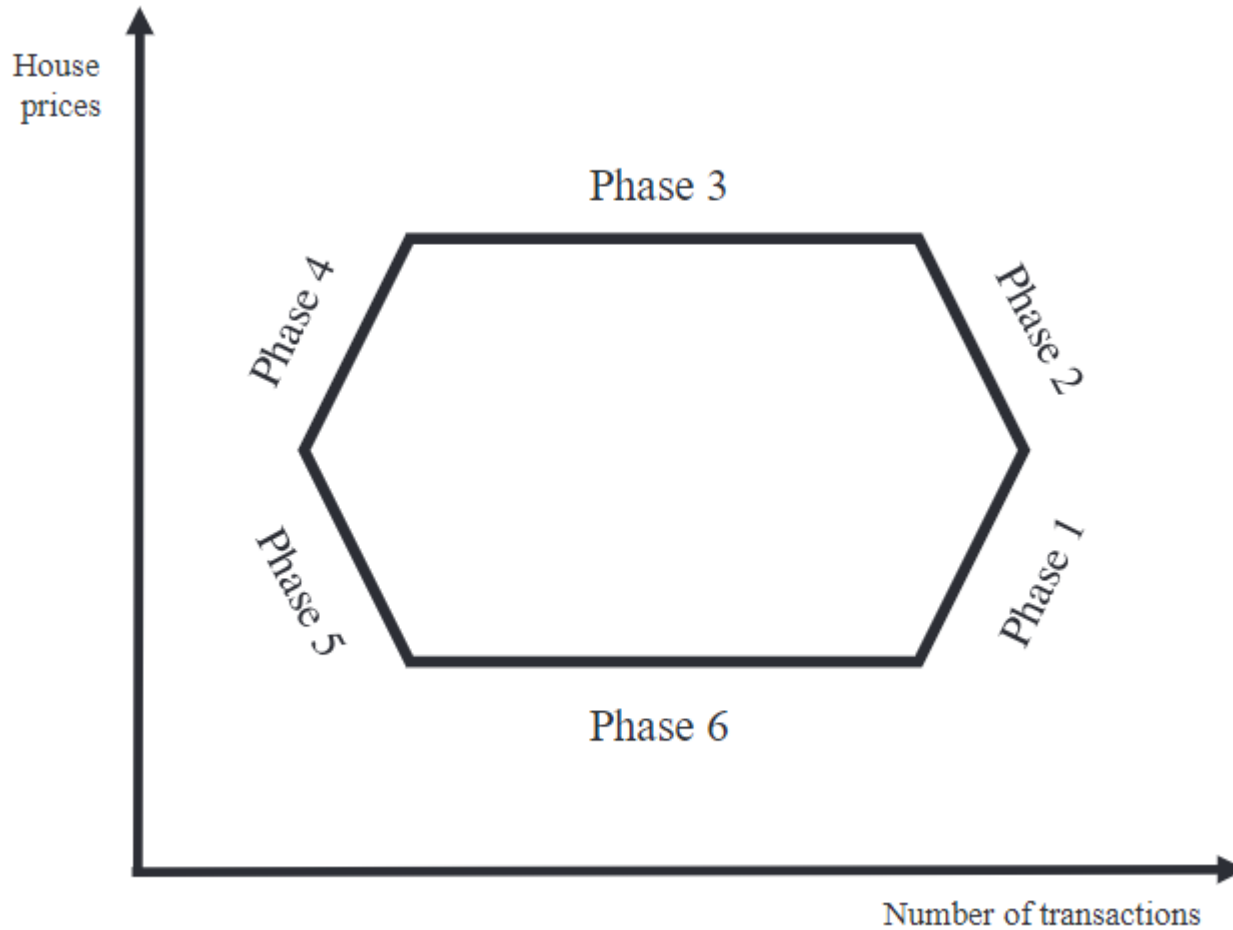
Indice dell'andamento del valore (reale) delle abitazioni nei centri urbani



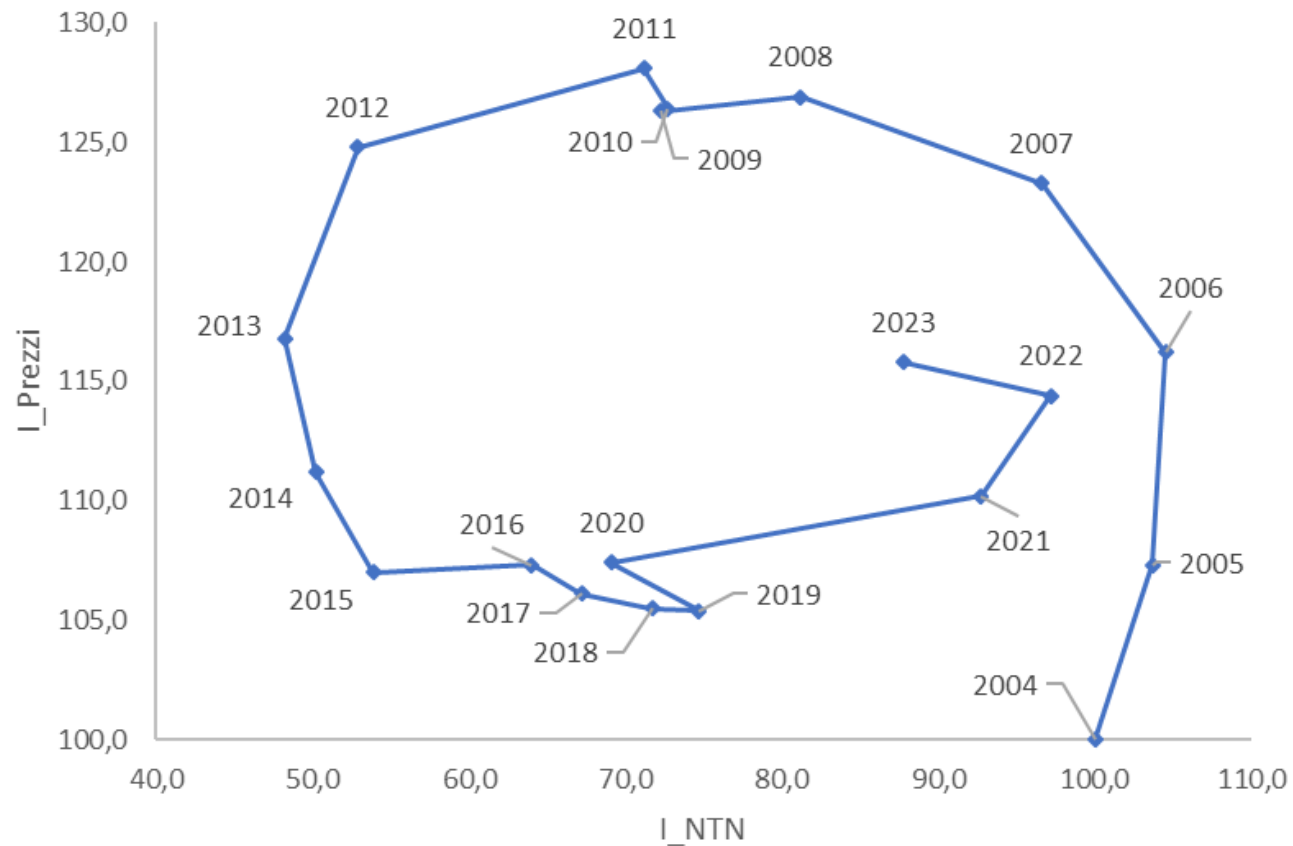
Fonte: CESFIM/OMI

La ciclicità del mercato

The honeycomb cycle (Janssen et al., 1994)

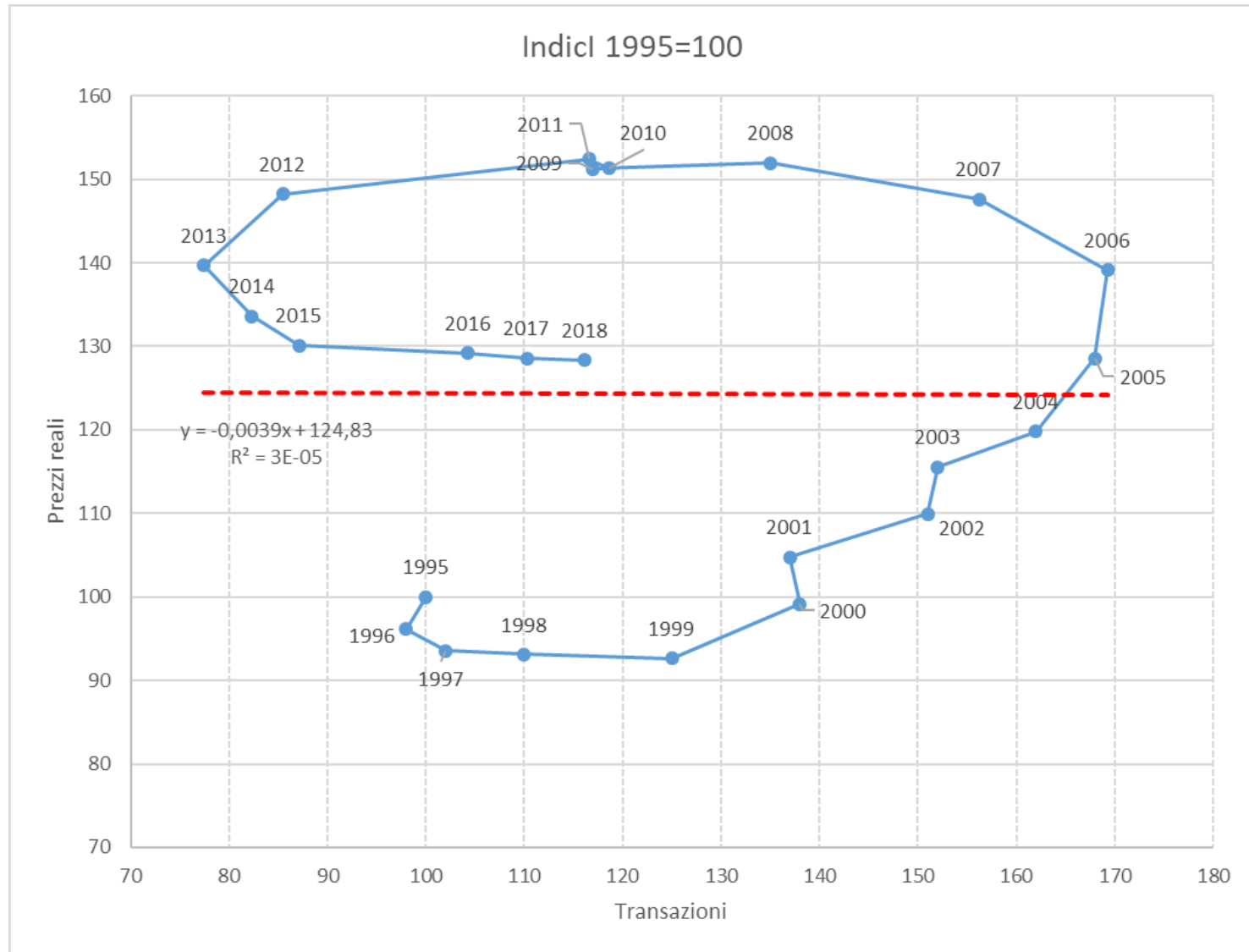


La ciclicità del mercato



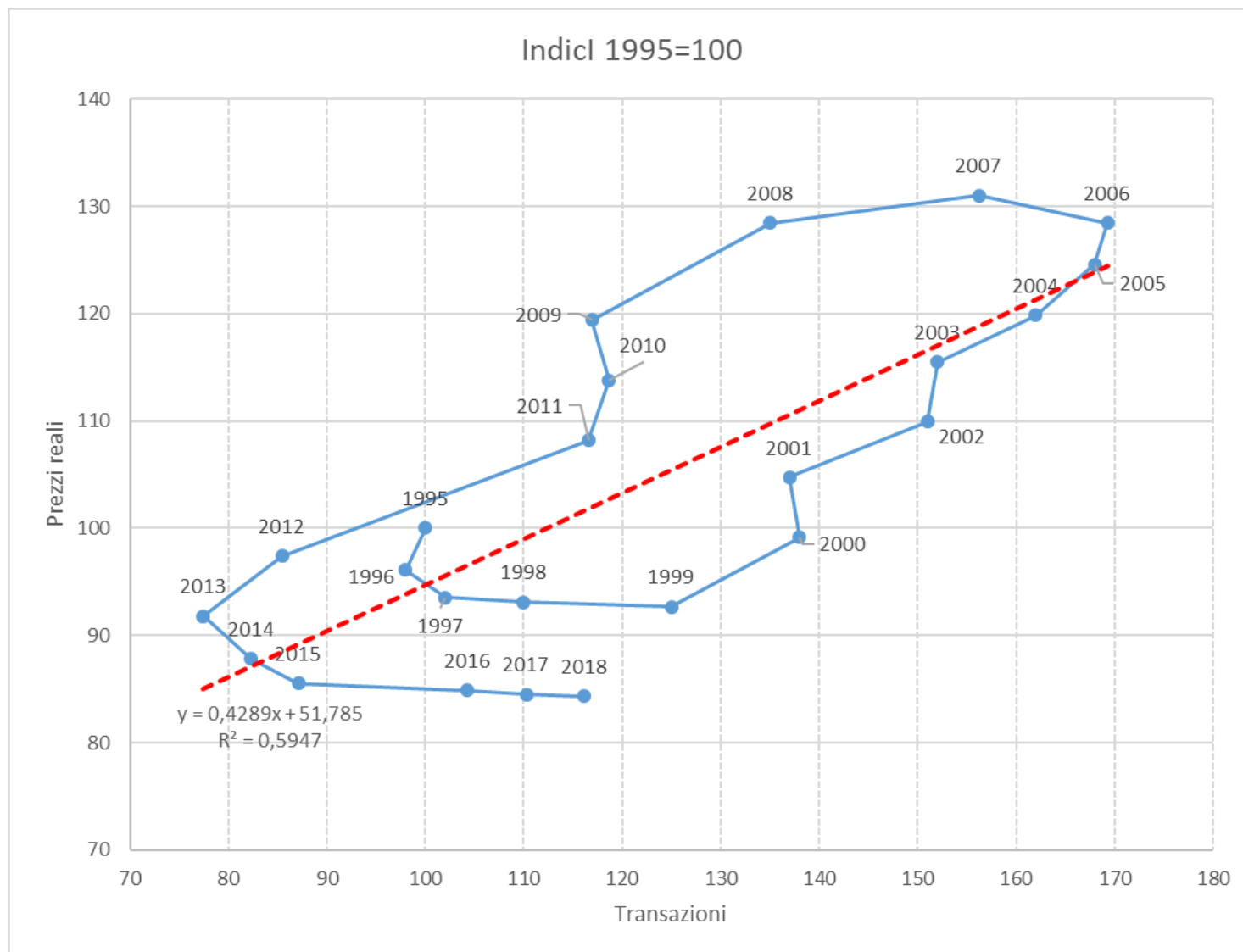
Fonte: Elaborazione su dati OMI

Il ciclo del mercato nei centri urbani



Fonte: Elaborazione su dati OMI

Il ciclo del mercato nelle aree di espansione



Fonte: Elaborazione su dati OMI

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

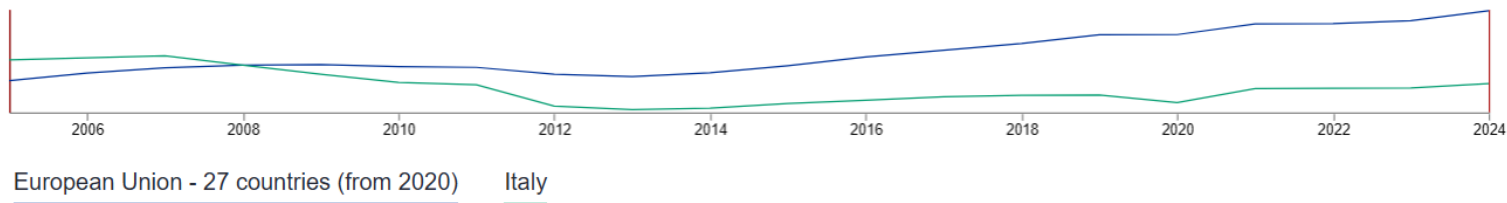
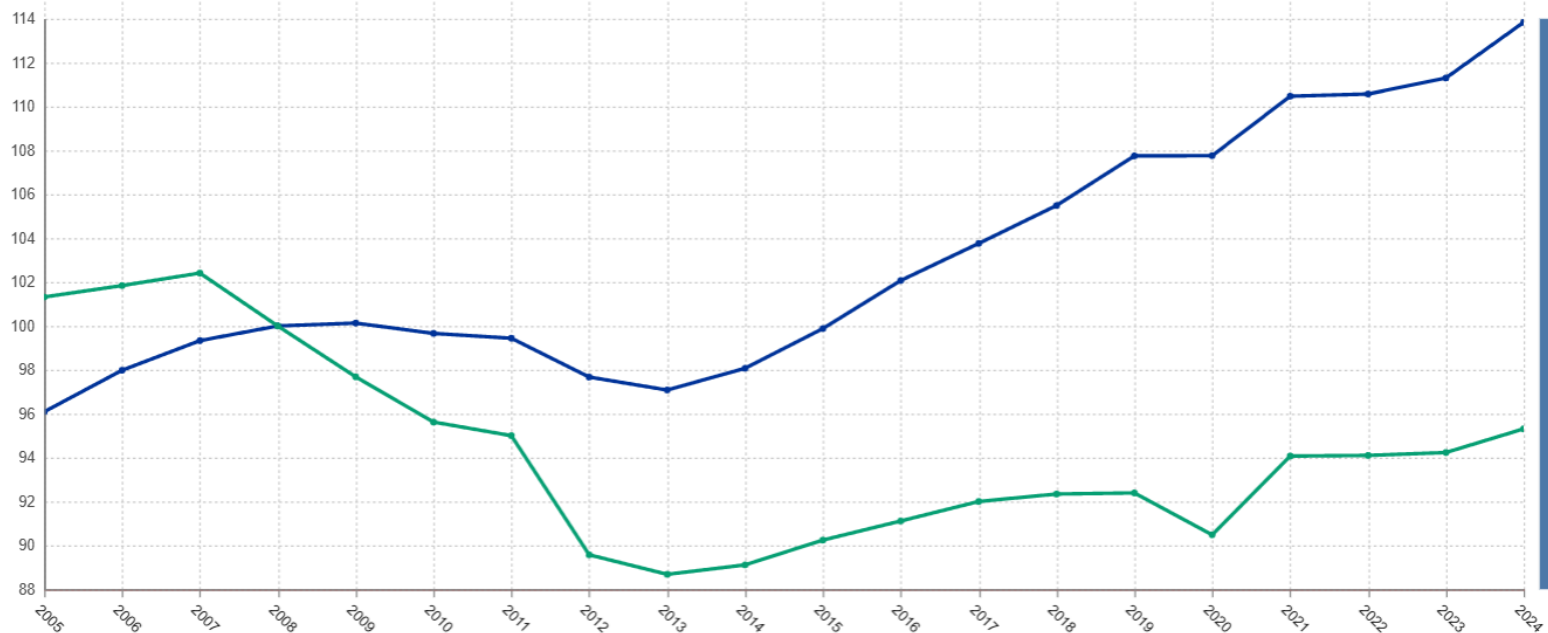
- Reddito disponibile reale (RDY)
- Investimenti in nuove abitazioni (RRI)
- Credito erogato dalle banche (C)
- Tassi di interessi su acquisto case (ipotecari) (MR)
- Tassazione immobiliare (TAX)
- Tasso di disoccupazione (UN)
- Popolazione (PO)
- Saldo della bilancia commerciale (CA)

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

Real gross disposable income of households



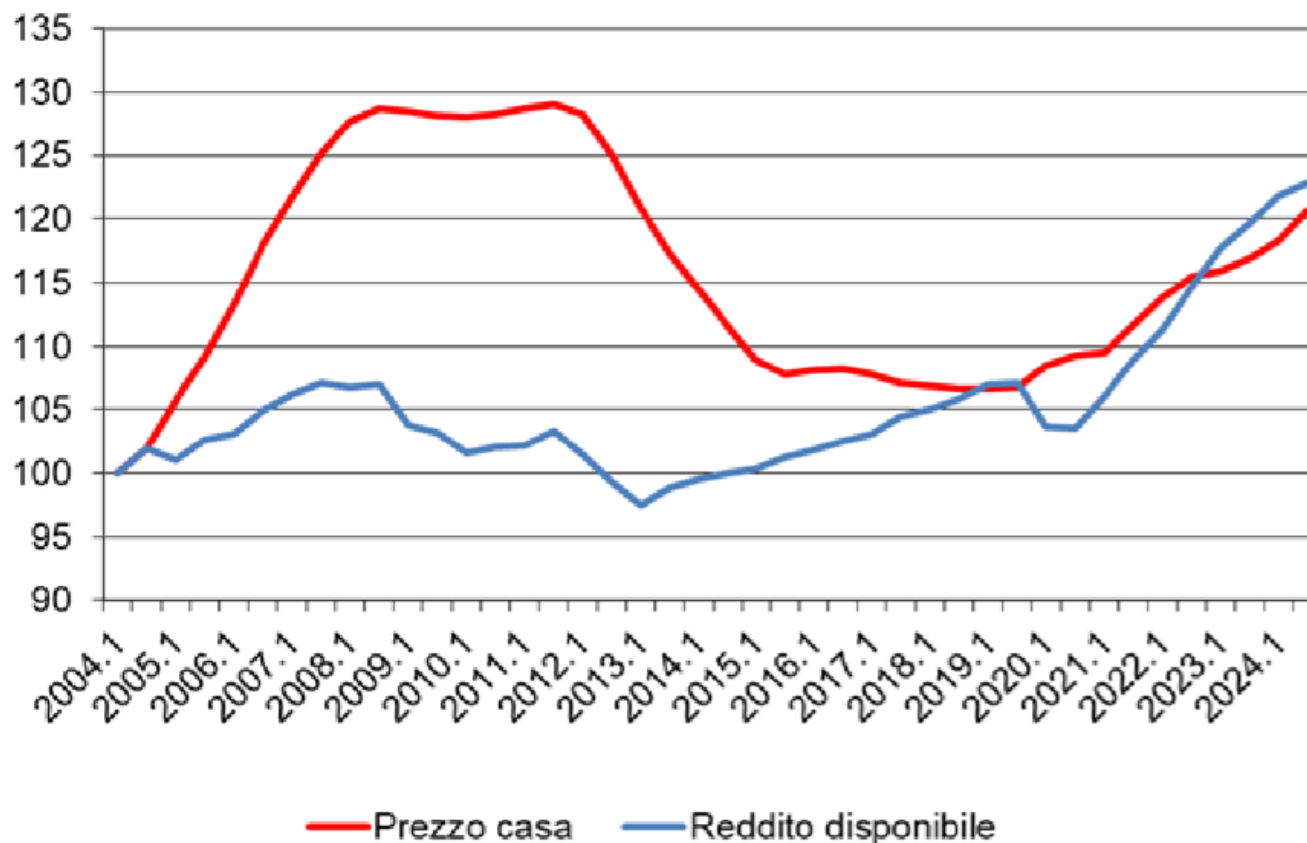
Per capita (Index = 2008)



Fonte: EUROSTAT

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

Reddito unitario delle famiglie e prezzo delle case
(numeri indice su valori annui)



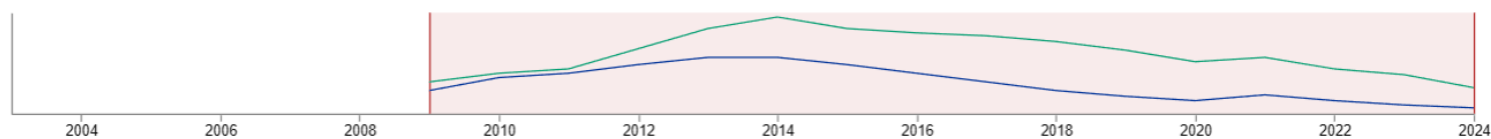
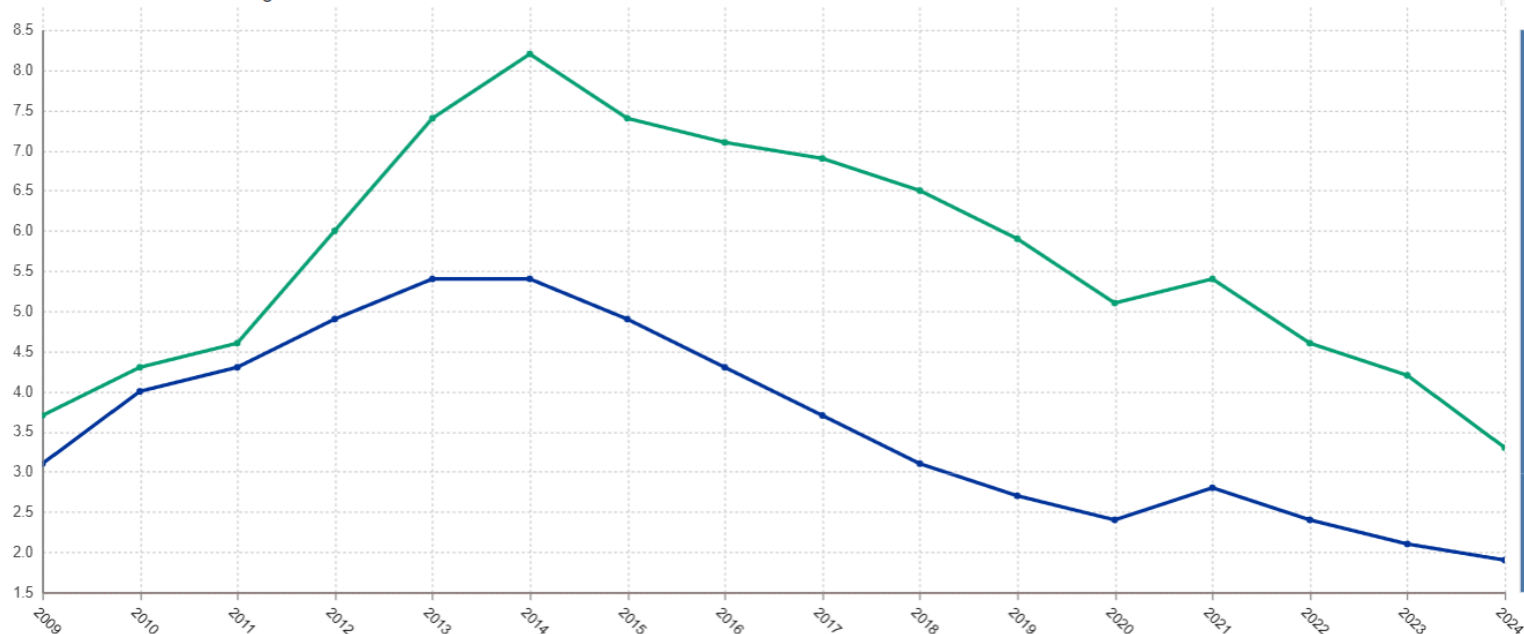
Fonte: Elaborazioni ABI su dati OMI e ISTAT.

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

Unemployed people



% of labour force aged 15-74



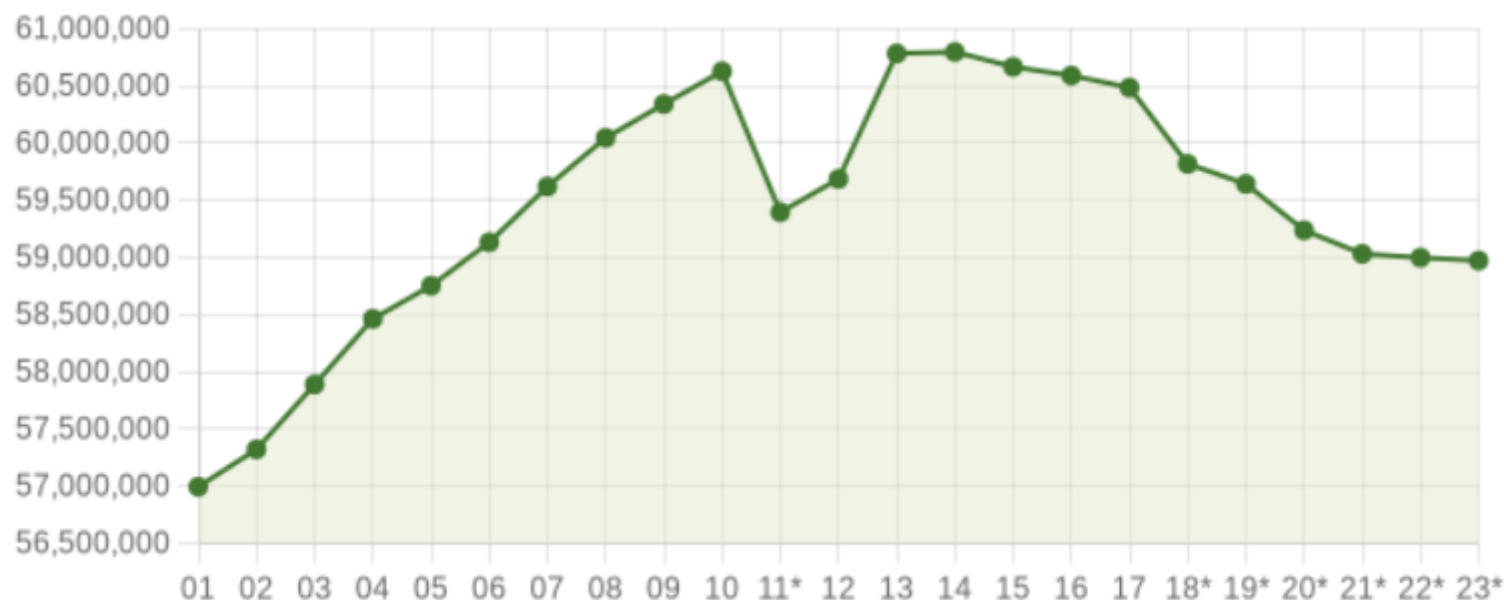
European Union - 27 countries (from 2020)

Italy

Fonte: EUROSTAT

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

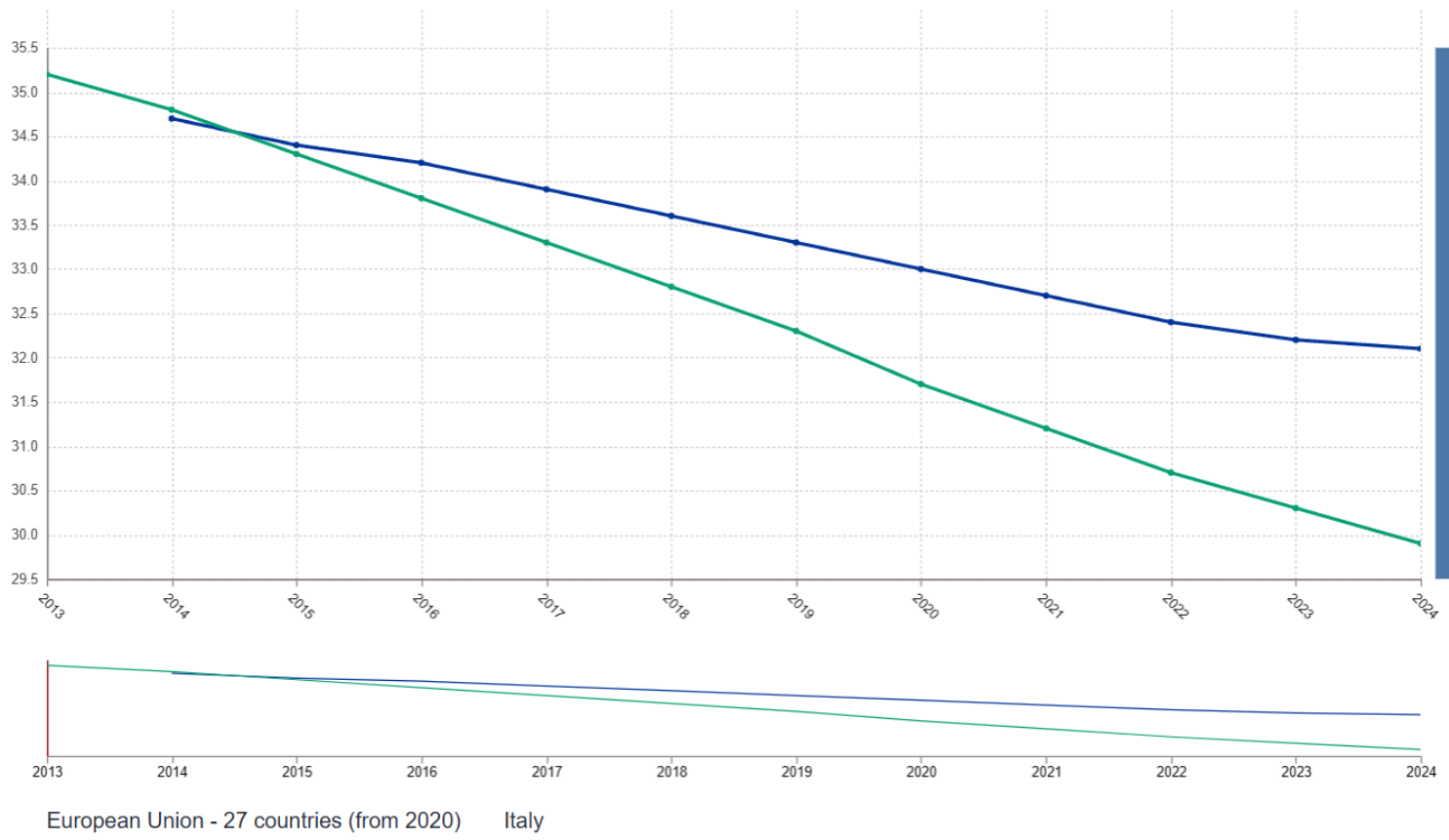
Andamento della popolazione residente in Italia



Fonte: Elaborazione tuttitalia.it su dai ISTAT

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

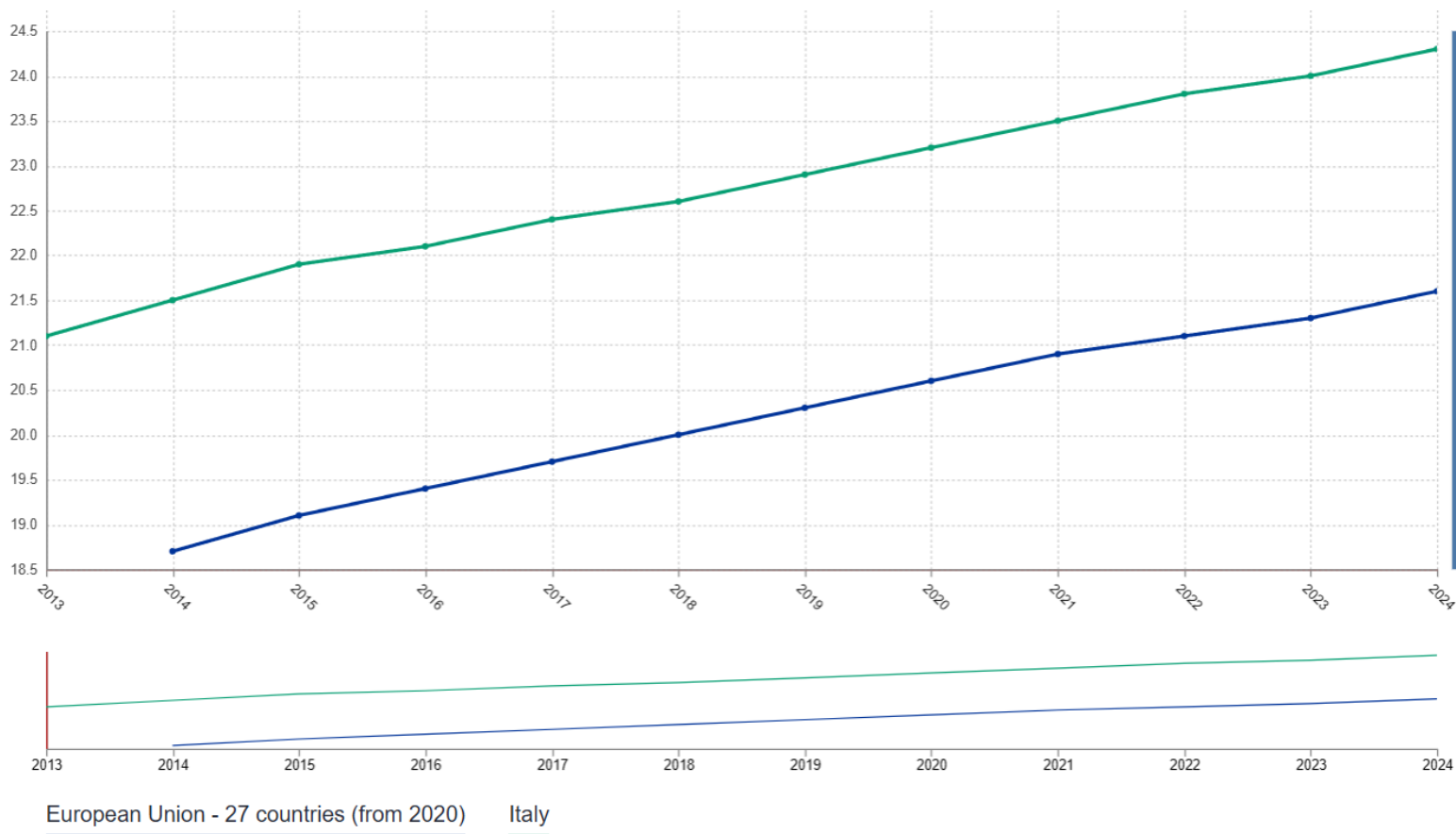
Demographic indicator: **Proportion of population aged 25-49 years**



Fonte: EUROSTAT

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

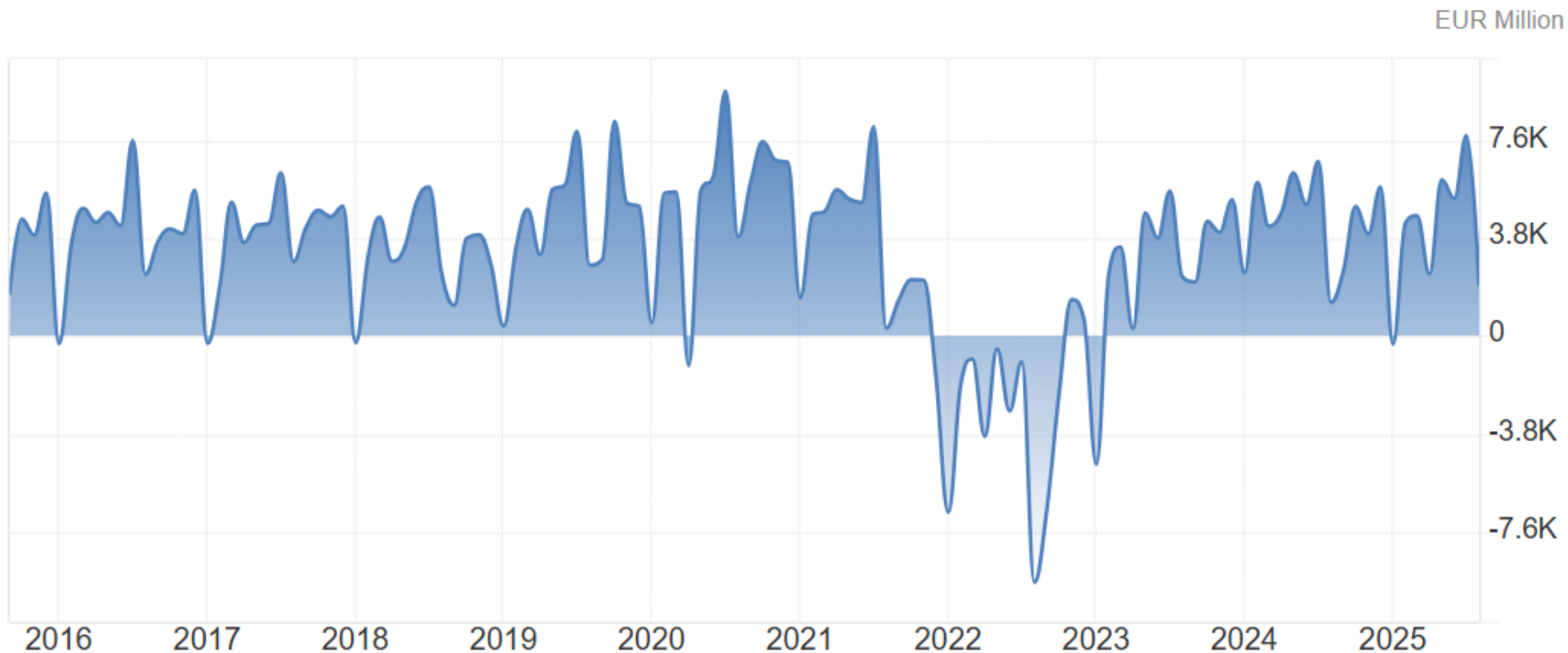
Demographic indicator: **Proportion of population aged 65 years and more** 



Fonte: EUROSTAT

I fattori che influiscono sul valore immobiliare

Bilancia commerciale - Italia



Fonte: ISTAT

I fattori che influiscono sul 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.

Fonte: Arestis e Gonzales, 2017, Modelling The Housing Market In OECD Countries

Le fonti di dati sul Mercato Immobiliare

- **Indirette (quotazioni)**
 - NOMISMA
 - Scenari Immobiliari
 - CRESME
 - Osservatorio sul Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate
 - Siti specializzati in annunci (Immobiliare.it; Casa.it; Subito.it; etc.)
 - Organizzazioni degli agenti immobiliari (FIAIP, FIMAA)
 - Borse immobiliari delle CCIAA
 - ...
- **Dirette (prezzi/stime)**
 - Conservatoria dei registri immobiliari
 - Tavolare
 - Agenzia Immobiliari
 - Professionisti
 - ...