

Il mercato residenziale italiano e i mutui alle famiglie: timidi segnali di ripresa

Area Research & Investor Relations



- ❑ ***Executive Summary***

- ❑ *Il mercato residenziale italiano: andamento al 2012 e primo semestre 2013 e confronto internazionale*

- ❑ *Sondaggio MPS sul mercato immobiliare e residenziale*

- ❑ *Focus sul mercato residenziale Toscano e raffronto con Emilia, Veneto e Lombardia a cura di Centro Studi Ance Toscana*

- ❑ *Il mercato dei mutui bancari alle famiglie*

Executive Summary



- ❑ **Il 2012 è stato un "Annus Horribilis" per il settore immobiliare italiano** dove le compravendite residenziali hanno subito una forte **contrazione del -25,7% a/a** e il calo più consistente è stato registrato al Centro.
- ❑ **In Italia, nel I semestre 2013 il fatturato del settore si è ulteriormente ridotto (-26% a/a) di circa 27 Mld di euro** passando da 101,9 Mld del 2011 a 75,4 Mld di euro del 2012; il calo è simile sia nei capoluoghi (-24,6% a/a) che nei non capoluoghi (-27% a/a). L'area del paese più toccata è il Sud con un -28,1% a/a.
- ❑ **In flessione gli investimenti in nuove abitazioni in Italia, dove il rapporto investimenti/Pil risulta inferiore ai livelli del 2006. Flettono anche quelli degli altri paesi europei** e la Spagna ha il rapporto Investimenti/Pil con il calo più marcato che passa dal 13% nel 2006 al 5,2% nel 2012.
- ❑ **Il mercato immobiliare italiano, pur non risentendo ancora della ripresa** in atto in diverse parte del mondo, ha grandi potenzialità di crescita visto l'andamento negativo degli ultimi anni. **Il mercato immobiliare americano è in forte crescita. In Europa, trainano la ripresa i mercati del Nord con la Germania e Paesi Scandinavi in testa, dove si parla già di bolla immobiliare.** Tra i mercati emergenti spiccano la Turchia e Russia. Buon andamento anche nei paesi asiatici con Hong Kong in prima linea.
- ❑ Per quanto riguarda il mercato italiano, da un sondaggio con operatori qualificati emerge che, **nel corso degli ultimi quattro anni**, eccetto i giudizi di neutralità espressi nel 2010, **il trend espresso sul mercato domestico ha sempre segnalato livelli di arretramento** di circa -10 punti indice (p.i.). **Una forte flessione si è avuta nella rilevazione di aprile 2012 toccando un livello di -47 p.i. ed è continuata anche nell'ultimo sondaggio (-33 p.i.) pur con una minore intensità.**
- ❑ **Anche dall'analisi del mercato immobiliare, a cura di Ance Toscana, nel 2012 e nel primo semestre 2013 emerge un evidente e generalizzato calo del settore** e la Toscana, nel primo semestre 2013, mostra i risultati peggiori, con un calo delle compravendite del -11%.
- ❑ Lo stock dei prestiti in Italia ha mostrato un trend peggiore rispetto all'Europa nel 2012, pur avendo **una variazione a/a del +1,49% ed con una quota di mercato sul totale dei prestiti nell'Area Euro pari a 9,50% (vs 9,57% nel 2011).** **Nel primo semestre 2013 lo stock dei prestiti in Italia risulta in flessione del -0,79% a/a mentre è in crescita del +1,19% a/a quello dell'Area Euro.**
- ❑ **La nuova produzione, nel II trimestre 2013, registra una flessione** con flussi in contrazione del **-16,3% a/a**, migliorando rispetto al dato del **2012 vs 2011 (-51,2%)**.
- ❑ **Il tasso variabile e quello fisso sulle nuove erogazioni di mutui alle famiglie**, dopo le flessioni avute nel corso del 2012 **risultano stabili nel I semestre 2013. In aumento nello stesso periodo il tasso Euribor3M.** Lo spread fisso-variabile rimane invariato rispetto a fine anno 2012.
- ❑ **Il tasso di decadimento relativo alle famiglie consumatrici** (i cui impieghi sono in buona parte rappresentati da mutui per acquisto abitazioni) **registra una dinamica relativamente stabile a partire dal 2011.**

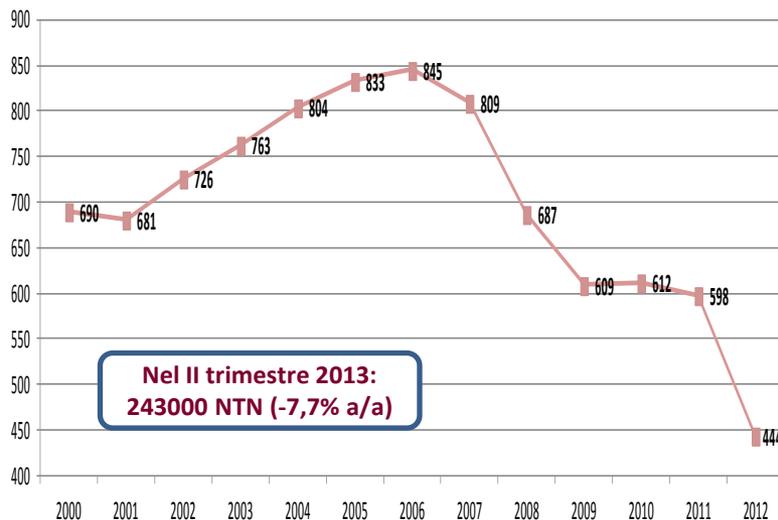


*Il mercato residenziale italiano: andamento al
2012 e primo semestre 2013 e confronto
internazionale*

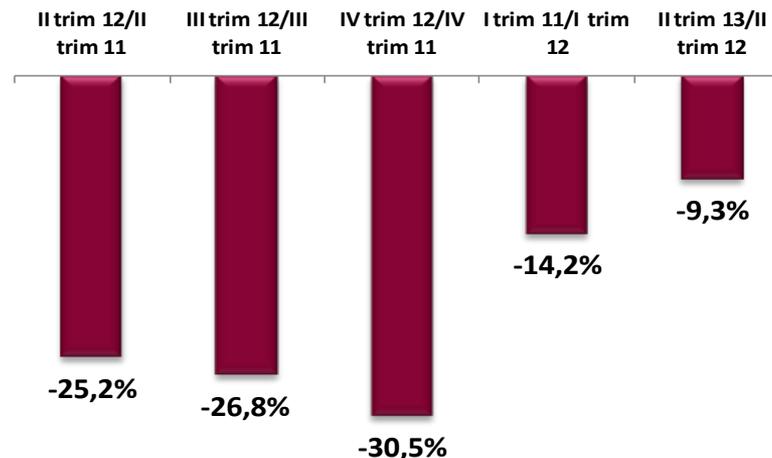
Nel 2012 forte contrazione del mercato delle compravendite nel residenziale. L'investimento in abitazioni ancora il preferito dagli italiani



Numero compravendite immobili residenziali 2000-2012 (migliaia)



Variazione a/a n° compravendite immobili residenziali



- ❑ **Il 2012 è stato un anno da dimenticare per il settore immobiliare, visto il crollo delle compravendite che ha toccato quota 444.018 (-25,7% su 2011),** perdendo oltre 150.000 compravendite rispetto all'anno precedente (il peggior risultato dal 1985).
- ❑ **Nel II trimestre 2013** il mercato immobiliare italiano rimane ancora in crisi seppur con una lieve riduzione dell'intensità della caduta **(-7,7% a/a)** e il volume delle compravendite immobiliari si attesta a quota 242.817 NTN.
- ❑ **Nel dettaglio, le vendite registrate nel settore residenziale si sono ridotte del -9,3%,** per un volume di abitazioni pari a 108.618, cui fa seguito il mercato delle pertinenze con una perdita del -7,5% a/a, pari a 88.555 unità.
- ❑ **L'arretramento complessivo rispetto al 2004 si attesta a -47,2%,** mentre dal punto di massimo picco registrato nel 2006 l'arretramento è del -64%.
- ❑ **La spesa complessiva per l'acquisto di abitazioni nel I trimestre 2013 e' pari a circa 34 mld di euro,** circa 5 mld di euro in meno rispetto allo stesso periodo del 2012 (-12,9%).
- ❑ **L'investimento in abitazioni rimane per circa 1 italiano su 3 la forma migliore d'investimento;** in deciso calo l'investimento in strumenti finanziari.

Il settore residenziale cala soprattutto nel Nord Est

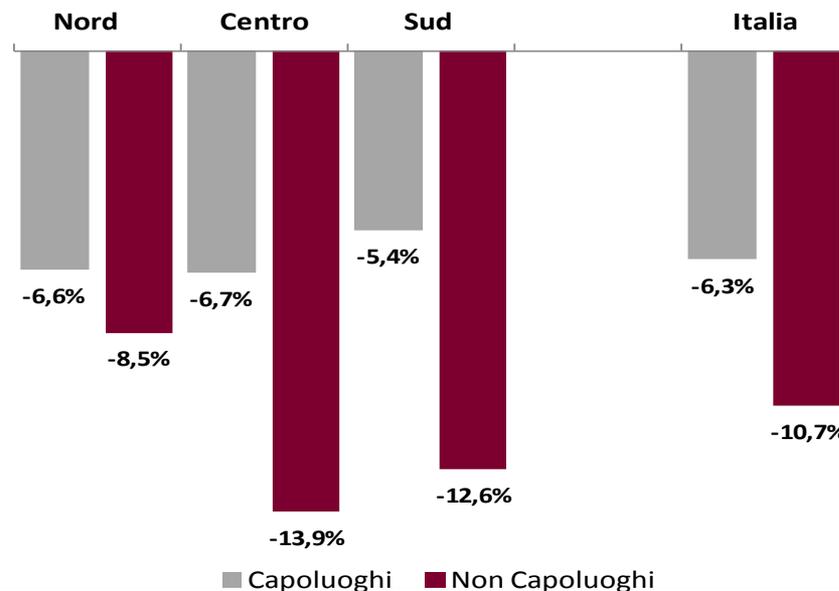


- ❑ Le variazioni 2012/2011 mostrano per ciascuna area territoriale un decremento del numero di transazioni: il calo più consistente è stato registrato al Centro (-31,9% a/a) seguito dal Nord (-31,7% a/a) e dal Sud (-27,4% a/a).
- ❑ L'andamento del numero di compravendite nel residenziale nel II trimestre 2013 è disomogeneo nel confronto capoluoghi/non capoluoghi di provincia. La differenza è marcata nel Centro (che presenta una variazione nei capoluoghi di -13,9% a fronte di una variazione dei non capoluoghi di -6,7%). **Si registra un peggioramento minore per i capoluoghi rispetto a quanto accade per i non capoluoghi.**
- ❑ Nel II trimestre 2013, le compravendite rimangono in calo, pur con minore intensità. A flettere in modo minore è il Nord (-7,9%) rispetto al Centro (-10,6%) e al Sud (-10,7%).

Andamento delle compravendite settore residenziale

Area	Var% NTN 2012/2011	Var% NTN I/2013-I/2012	Var% NTN II/2013-II/2012	% Compravendite per macroarea
Nord	-31,70%	-14,70%	-7,90%	51,40%
Centro	-31,90%	-16,70%	-10,60%	21,00%
Sud	-27,40%	-11,40%	-10,70%	27,60%
Italia	-30,50%	-14,20%	-9,30%	100,00%

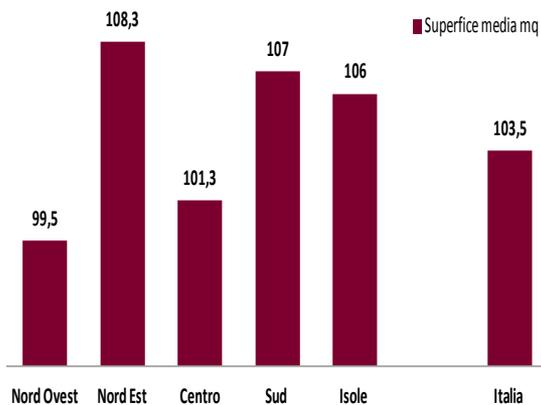
Var % II trim 2013 – II trim 2012 compravendite per area geografica



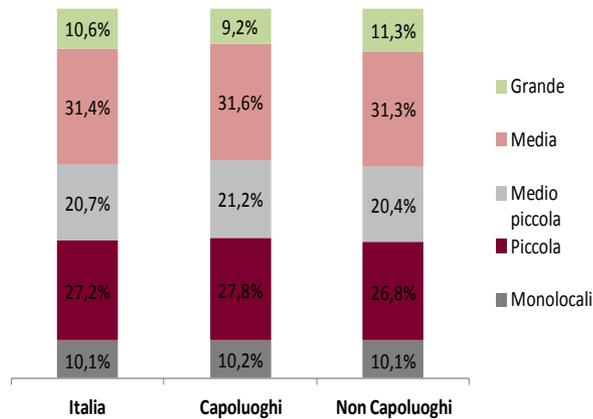
Il mercato delle compravendite per classi dimensionali: cosa comprano gli italiani



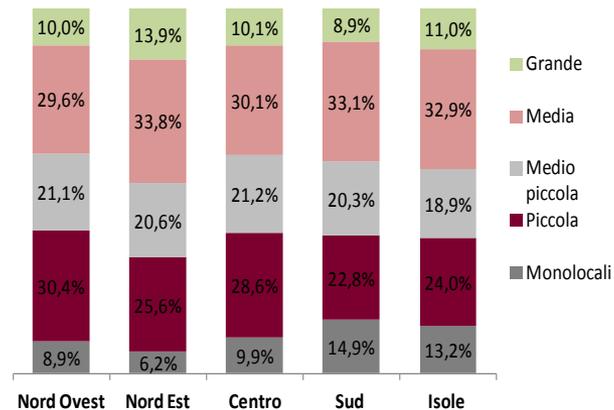
Superficie media (mq)



Dimensione abitativa per Italia, capoluoghi e non capoluoghi



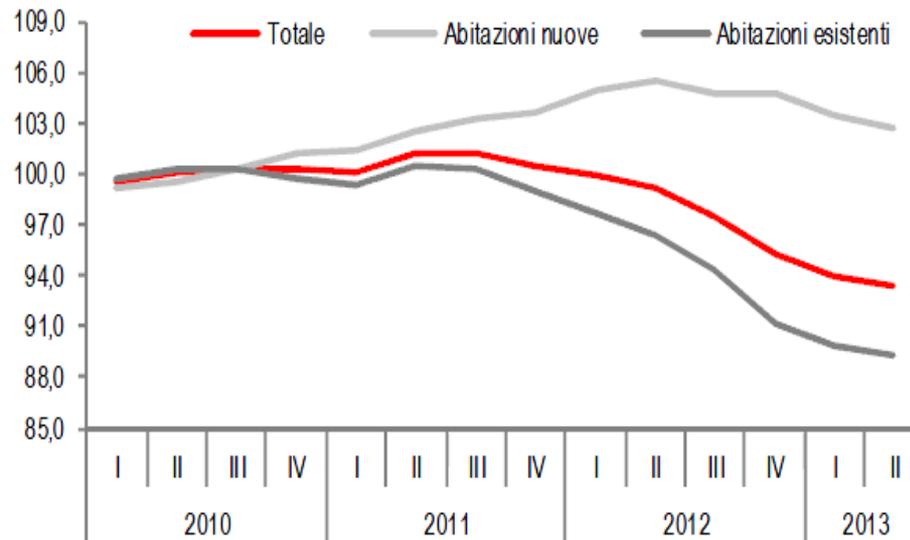
Dimensione abitativa per aree geografiche



- ❑ **Nel 2012 la superficie media acquistata dalle famiglie italiane è pari a 103,5 mq. La riduzione volumetrica in atto negli ultimi anni risente:** 1) delle pressioni demografiche in atto, 2) di **un numero crescente di famiglie sempre più piccole e/o con minor capacità di spesa** (ad esempio immigrati).
- ❑ **Le abitazioni compravendute risultano più piccole nei capoluoghi (97,1 mq) rispetto a quelle nei non capoluoghi (106,6 mq).**
- ❑ Per tutte le aree geografiche **la maggior parte delle compravendite avviene con riferimento alle tre fasce dimensionali più piccole (Monolocali, Piccola, Medio Piccola).** Ciò è vero in particolare per il Nord Ovest, dove queste tre tipologie rappresentano complessivamente il 60,4% del totale compravenduto, seguito dal Centro con il 59,7%, dal Sud con il 58%, dalle Isole con il 56,1% e infine dal Nord Est con il 52,4%.
- ❑ **Nelle grandi città italiane, secondo Tecnocasa, la tipologia più richiesta è il trilocale, che raccoglie il 35,9% delle preferenze.** A seguire il bilocale con il 30,1%, il quattro locali con il 21,8% ed infine il cinque locali con l'8,4%. **Fanno eccezione Milano, Roma e Napoli, dove appare una maggiore richiesta per il bilocale.** Nei capoluoghi di regione la concentrazione della domanda di trilocali è più elevata ed è pari a 50,2%, seguita da quella dei bilocali (29,2%) ed infine da quella dei quattro locali con il 16,9%. **Dal lato dell'offerta si registra una maggiore concentrazione della presenza di trilocali (33,4%), seguita da quella dei bilocali (24,6%) e dei quadrilocali (23%).**



Indici dei prezzi delle abitazioni IPAB (I trim 2010-II trim 2013, indice (base 2010=100))

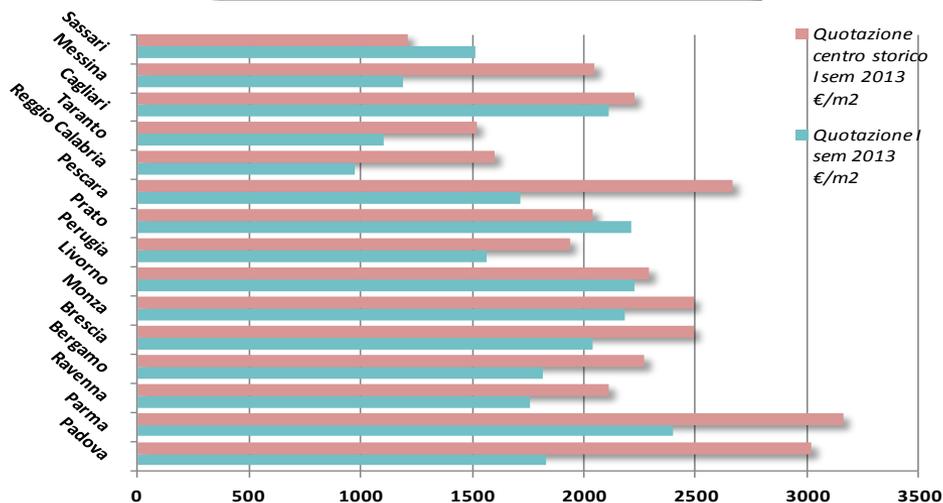


- ❑ **La crisi del mercato immobiliare residenziale, in atto ormai dal 2007, non si è riflessa allo stesso modo sui prezzi delle abitazioni, che hanno registrato invece flessioni contenute.** I dati che emergono dall'analisi del contesto italiano indicano che non vi sono segnali per una bolla immobiliare nel settore residenziale, contrariamente a quanto è avvenuto e sta avvenendo in altri paesi, europei e non (Spagna, Irlanda, etc.)
- ❑ **L'indice Istat dei prezzi delle abitazioni, disponibile a partire dal I trimestre 2010, evidenzia nel periodo compreso tra il I trimestre 2010 ed il IV trimestre 2012, un calo del -3,6%, sintesi di un aumento del +5,3% dell'indice dei prezzi delle nuove abitazioni e di una flessione del -7,5% delle abitazioni esistenti.**
- ❑ Viene confermata una tenuta sul mercato dei prezzi delle nuove abitazioni, che continuano a crescere sebbene con tassi in rallentamento, a fronte, di una flessione più accentuata nei prezzi delle abitazioni usate.

Segni di ripresa nel settore immobiliare residenziale. Bologna in segno positivo



Quotazioni nelle città medie



Quotazione, valore dell'abitazione media e var. semestrale per le grandi città

Città	Quotazione I sem 2013 €/m ²	Var % quotazione I/2013 - II/2012	Valore medio abitazioni I sem 2013 €
Roma	3.276,00	-2,4%	298.200,00
Bologna	3.251,00	-3,5%	290.300,00
Firenze	3.216,00	-0,6%	309.700,00
Milano	2.972,00	-1,1%	246.500,00
Venezia	2.920,00	-0,4%	298.100,00
Torino	2.657,00	-3,3%	223.100,00
Genova	2.545,00	-4,0%	233.900,00
Napoli	2.383,00	-2,9%	236.300,00
Verona	2.067,00	-0,1%	212.900,00
Bari	1.756,00	-0,4%	170.100,00
Palermo	1.451,00	-4,2%	157.400,00
Catania	1.389,00	-0,8%	137.200,00

❑ **Nel II trimestre 2013 le quotazioni immobiliari in Italia sono ancora in calo ma vi sono i primi segnali di inversione di tendenza.** Gli elementi per la ripresa, secondo uno studio del Gruppo Tecnocasa, ci sono già: aumento degli appuntamenti di visita per acquisto case e si rileva una maggior decisione in coloro che possono acquistare ma che fino ad oggi erano rimasti in attesa dell'evoluzione del mercato. **Il valore medio di un'abitazione in Italia è circa di 167 mila euro, in diminuzione rispetto ai primi sei mesi del 2012** e le cause sono evidenti: diminuzione dei prezzi degli immobili dall'inizio della fase ribassista, proprietari sempre più propensi a rivedere le richieste al ribasso per vendere l'immobile e abbondante offerta immobiliare.

❑ **Secondo lo studio i tempi di vendita a luglio 2013 si è portato a 178 gg nelle grandi città e 198 gg nei capoluoghi di provincia.** Rispetto alla fine del 2012 i tempi sono rimasti stabili mentre sono in calo rispetto ad un anno fa.

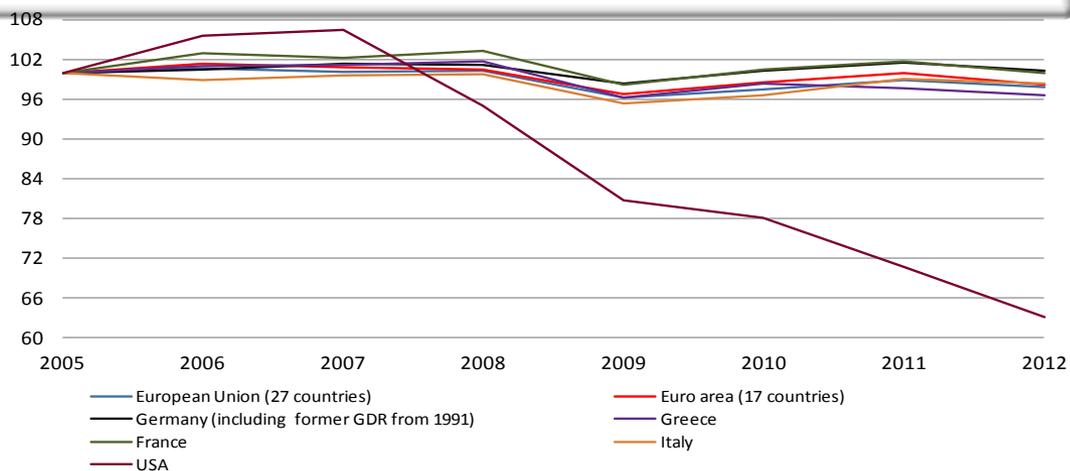
❑ **Tra le grandi città le quotazioni medie più elevate si hanno a Roma, Bologna e Firenze seguite da Milano e Venezia.**

❑ **Per le città con popolazione superiore a 150 mila abitanti (escluse le 12 grandi città), nel I semestre 2013 rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, la quotazione più elevata si ha a Parma con 2.399 €/m²** seguono Livorno, Prato, Monza, Cagliari, e Brescia con valori oltre i 2.000 €/m². L'abitazione è più "economica" a Reggio Calabria, dove si è speso in media circa 110 mila euro.

La dinamica dei prezzi delle nuove abitazioni: Italia, Europa e Usa a confronto



La dinamica dei prezzi delle nuove abitazioni in Italia, Europa e Usa



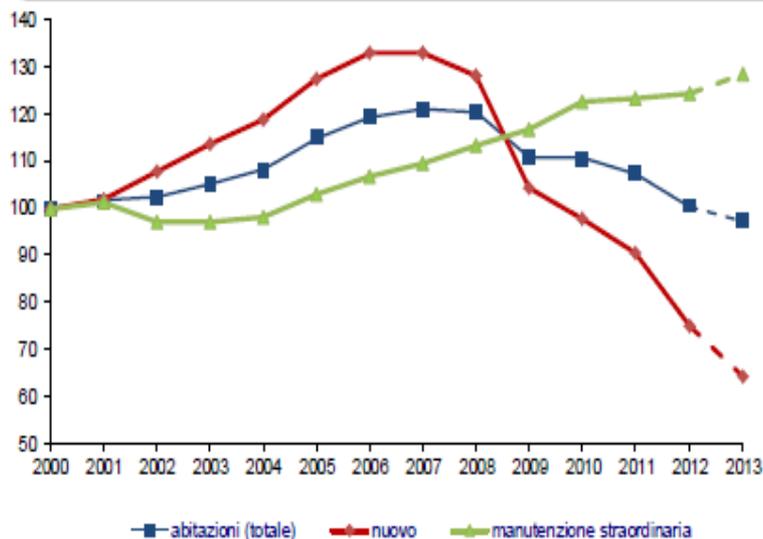
- ❑ Nel confronto Europa vs USA* emerge vistosamente la forte flessione registrata nel mercato americano a partire dal 2007, che fino al 2012 non ha mostrato margini di effettiva ripresa, e la contestuale tenuta del mercato europeo nello stesso periodo.
- ❑ Nel periodo 2005 – 2012 (ultima osservazione disponibile) i prezzi del residenziale sono lievemente diminuiti in Europa (-2,2% Euro 27; -1,8% Euro 17), il calo è stato molto più sostenuto negli Usa (-37%), pur con una inversione di tendenza a partire da aprile 2012. Nel 2012 in Europa, il mercato immobiliare, ha toccato il punto di minimo mentre assistiamo nel 2013 ad una fase di forte espansione, con il Nord Europa a trascinare la ripresa. Il mercato tedesco è in forte crescita con rischi di bolle immobiliari visto che nelle maggiori città si sono avuti incrementi del 20-25% dei prezzi. A restituire interesse al mercato immobiliare tedesco, secondo la Bundesbank, sono anche i bassi tassi d'interesse. Anche a Londra il mercato immobiliare è in forte crescita a causa della domanda proveniente da investitori stranieri, in prima fila, oltre cinesi e russi ci sono gli italiani. Il mercato immobiliare dei Paesi scandinavi è al massimo dal 2000 con rischi di bolla speculativa (+ 14% ad agosto 2013).
- ❑ Rispetto ai picchi raggiunti durante la bolla immobiliare la contrazione dei prezzi risulta ancora pensante per gli Stati Uniti (-40,7% 2012/2007), più contenuta nell'Europa dei 27 (-2,3% 2011/2007).
- ❑ Il mercato americano nel corso del 2013 ha consolidato la ripresa e l'indice Standard & Poor's/Case-Shiller 20 è in crescita (+12,4% a/a a luglio 2013), pur con qualche incertezza visto la minore propensione degli americani ad acquistare abitazioni scesa ai minimi storici degli ultimi 5 anni a causa proprio dell'aumento dei prezzi.

(*) Fonte: elaborazioni Area Research MPS su dati Eurostat, Standard & Poor's e BCE. Il grafico riportato fa riferimento a banche dati diverse, per cui si ritiene che la dinamica dei prezzi registrati possa essere significativa nei trend osservati ma non nei valori assoluti rilevati.

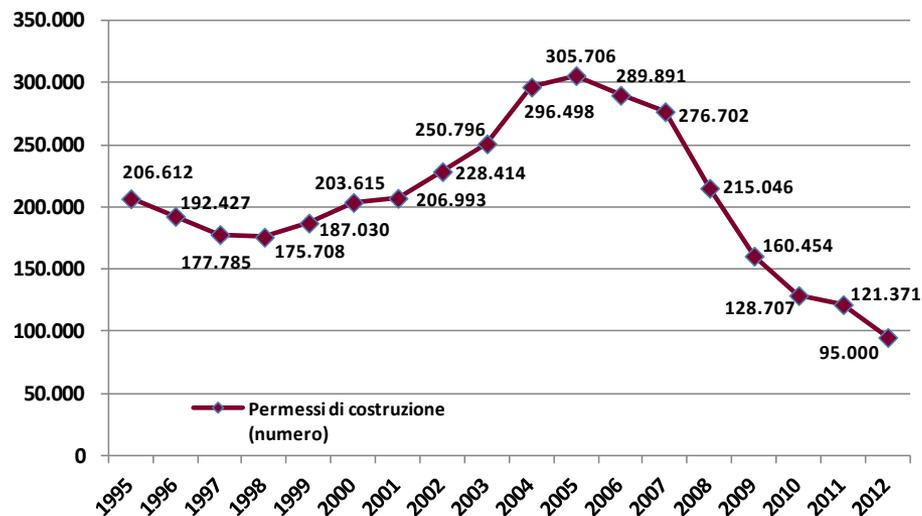
L'investimenti in nuove abitazioni e nella riqualificazione residenziale in Italia



Investimenti in abitazioni (n.i. 2000=100)



La dinamica dei permessi per costruire in Italia



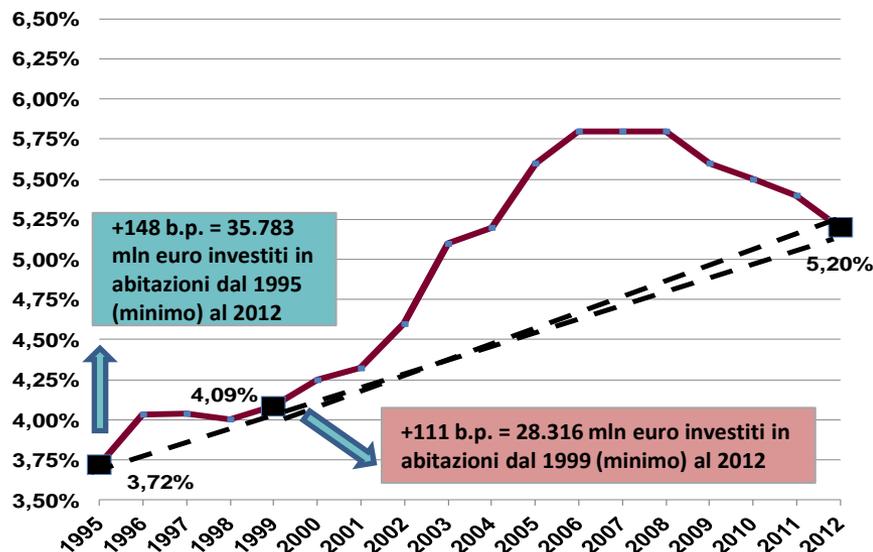
- ❑ Secondo l'ultimo Osservatorio Ance, gli investimenti in abitazioni registrano per il 2013 una forte flessione (-5,6% a/a) coinvolgendo tutti i comparti, dalla produzione di nuove abitazioni (-14,3% a/a), all'edilizia non residenziale privata, che segna una riduzione del -8,2% a/a, ai lavori pubblici, per i quali si stima una caduta del -9,3% a/a. Solo il comparto della riqualificazione degli immobili residenziali mostra un aumento del 3,2% a/a.
- ❑ La forte flessione nella nuova edilizia residenziale discende dal calo delle nuove iniziative cantierabili: secondo la rilevazione Istat sull'attività edilizia, il numero complessivo delle abitazioni (nuove e ampliamenti) per le quali è stato concesso il permesso di costruire, dopo il picco del 2005 (305.706 unità), evidenzia una progressiva e forte caduta, e nel 2012 si stima in circa 95.000 il numero di permessi concessi.
- ❑ Il negativo andamento degli investimenti in costruzioni nel 2013 è attenuato dagli effetti positivi derivanti dalla proroga e dal temporaneo potenziamento degli incentivi fiscali relativi agli interventi di ristrutturazione edilizia e di riqualificazione energetica. Gli investimenti in riqualificazione del patrimonio abitativo, che rappresentano nel 2013 il 37,3% del valore degli investimenti in costruzioni, sono l'unico comparto a mostrare un aumento.

Nel 2012 il rapporto investimenti in nuove abitazioni/Pil nazionale si stabilizza in Europa

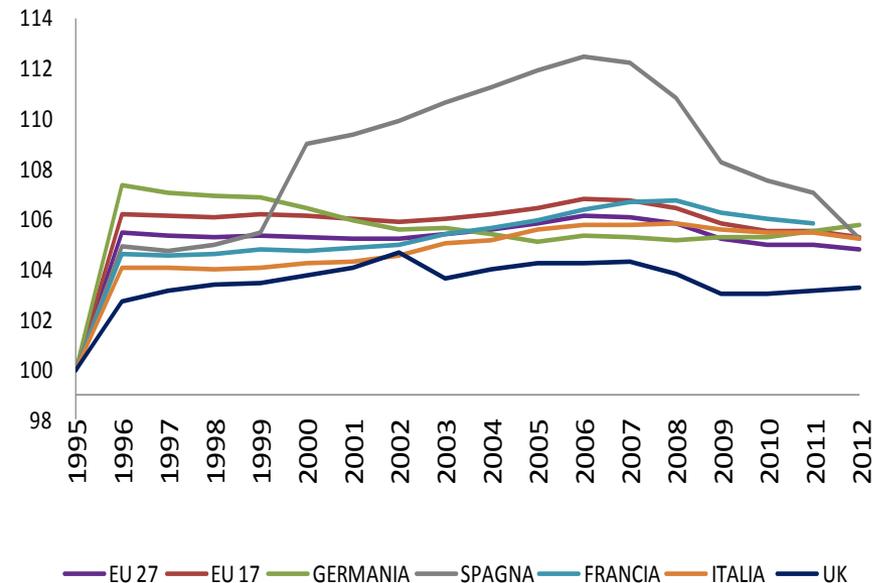


- ❑ Un altro indicatore che può aiutare a comprendere le dinamiche in atto è rappresentato dal rapporto investimenti in abitazioni/PIL.
- ❑ Negli ultimi 30 anni il residenziale ha sperimentato tre cicli recessivi (primi anni '80, primi anni '90, e fine anni 2000) e in tutti i casi la performance del PIL si è mossa analogamente, ciò dimostra la ciclicità del settore immobiliare.
- ❑ A partire dal 2008 la quota delle nuove abitazioni sul Pil in Italia è tornata a calare dopo un trend crescente durato diversi anni. La flessione avvenuta a partire dal 2008 è piuttosto consistente riportando il volume degli investimenti ai livelli del 2004 (circa 82,2 mld €).
- ❑ Tra i Paesi europei monitorati la Spagna ha il rapporto Investimenti/Pil con il calo più evidente: il rapporto si riduce al 5,2% nel 2012 da 13% nel 2006. La Germania mostra un rapporto che nel corso degli ultimi anni ha incrementato il valore dal 5% del 2006 al 5,8% del 2012.

Italia: Investimenti in abitazioni / Pil



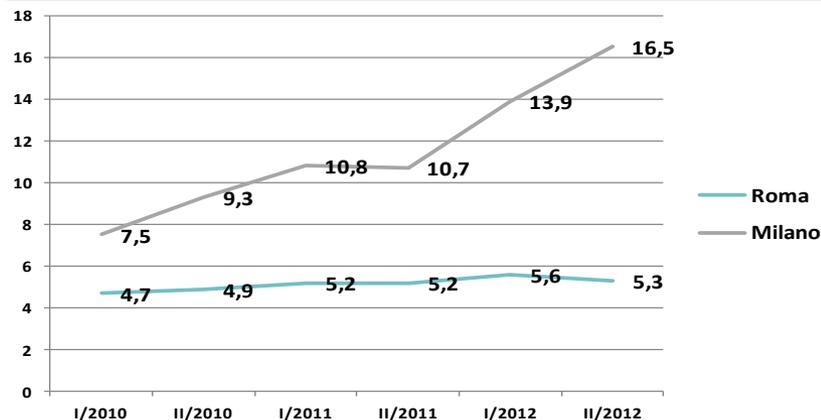
Europa: Investimenti in abitazioni / Pil



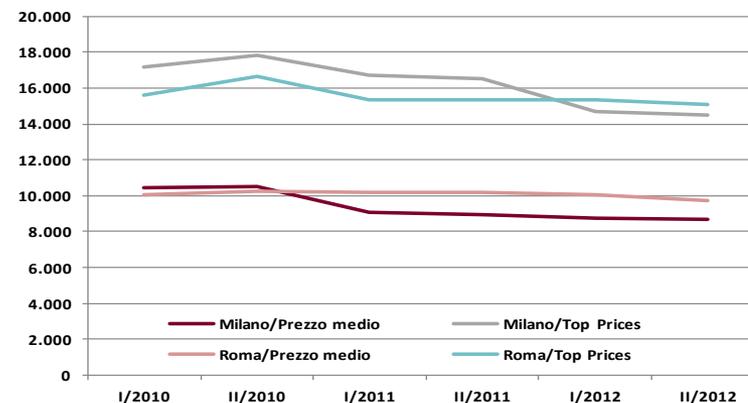
Il mercato delle residenze esclusive a Milano e Roma



Tempi medi di vendita delle abitazioni di lusso (mesi)



Prezzo medio/top (€/mq)

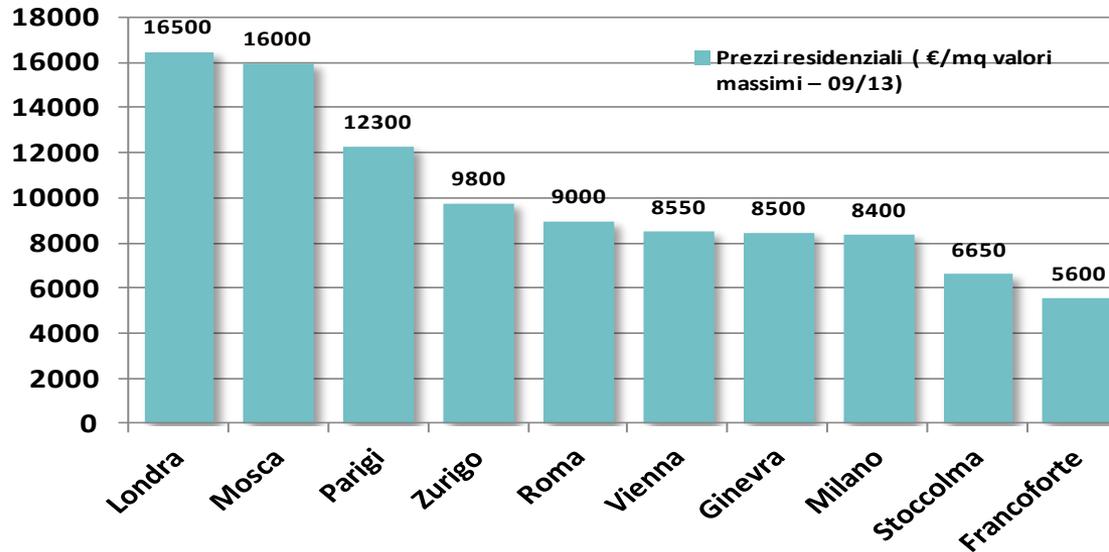


- ❑ **Anche il mercato delle case di lusso risente per la prima volta della crisi.** Secondo anche uno studio di Tirelli&Partners il settore è bloccato basti pensare che in Italia nel 2013 in media si vendono meno di 3 su 100 case di lusso disponibili sul mercato mentre a fine del 2012 il rapporto era di 8 su 100. **Nella città di Milano i tempi medi di vendita delle abitazioni di pregio crescono per il terzo semestre consecutivo raggiungendo quota 16,5 mesi** per la conclusione delle trattative mentre **nella Capitale sono inferiori rispetto a quelli di Milano e risultano immutati negli ultimi anni** (poco sopra i 5 mesi).
- ❑ **Acquistare un immobile di lusso nel II semestre 2012, in media, nella Capitale costava 9.751€/mq rispetto ai 10.044€/mq del I semestre 2010. Nel corso del 2013 il prezzo è ulteriormente diminuito (8.474€/mq).**
- ❑ **Nella città di Milano si conferma, anche nel II semestre 2012, la fase di flessione dei valori di compravendita (prezzi medi) cominciata nel corso del II semestre 2012. Nella prima parte del 2013 i prezzi sono in flessione.**
- ❑ **L'immobile più ricercato è l'appartamento in palazzo d'epoca inserito nel centro storico, seguito dal condominio "esclusivo" all'ultimo piano** inserito in un parco condominiale e dotato di campo da tennis/piscina.
- ❑ **A Milano gli immobili sono richiesti da clientela nazionale** (soprattutto grandi industriali lombardi) **che arrivano a spendere oltre i 4 mln di € nel Quadrilatero della moda:** ricercato anche il Castello, Porta Venezia e Brera meno richiesto l'Arco della Pace e Porta Romana. **A Roma è ricercato l'attico con terrazzo e vista prestigiosa** e le zone molto ambite, oltre al Centro Storico, risultano Monteverde Vecchio, Prati e il Lungotevere.

Le nicchie dove il mercato immobiliare in Europa non ha risentito della crisi.



Classifica delle 10 città europee con i prezzi residenziali più elevati
(€/mq valori massimi – settembre 2013)

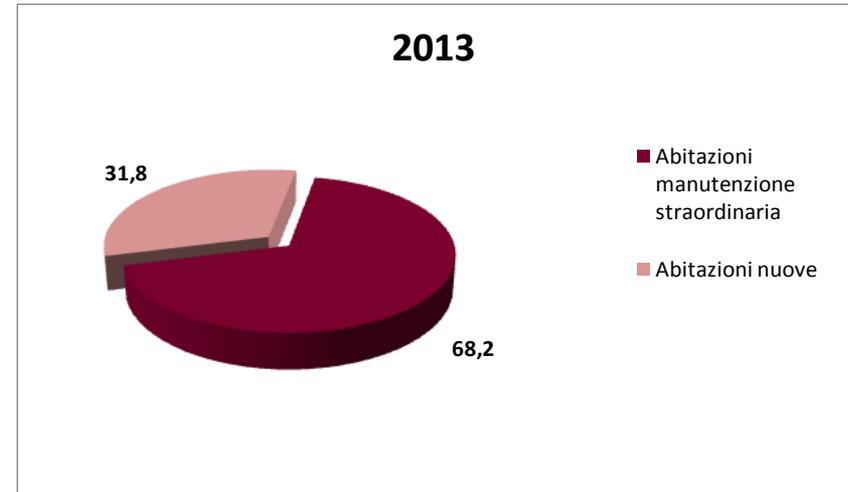
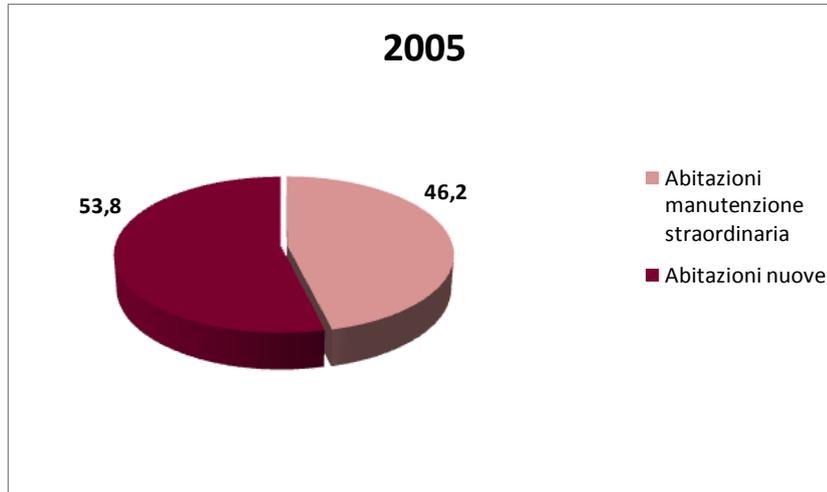


❑ La crisi non ha colpito alcuni dei quartieri “residenziali” delle città europee, come l’Enfants-rouges a Parigi, il Nations a Ginevra, l’Aker Brygge a Oslo e il Mitte a Berlino dove si sono segnalati rialzi interessanti delle quotazioni a partire dal 2007. Nell’ Enfants-rouges, i prezzi delle case nel periodo 2007-2013 hanno registrato un rialzo del 31,9% a/a. o del quartiere di Unlanlinna a Helsinki, dove i valori sono saliti dell’11,3% a/a.

❑ Anche in Italia esistono quartieri che hanno resistito alla crisi: a Milano abbiamo la zona intorno a via della Spiga, con rialzi dei prezzi del 5,4% a/a (in città i prezzi sono scesi del 6,8% a/a dal 2007 a oggi), a Roma l’Aventino ha registrato il maggior rialzo: +7,4% a/a. A livello nazionale il primato spetta, però, al quartiere fiorentino di San Frediano, che ha segnato una crescita del 7,9% a/a. Al sud con un rialzo del +1,2% a/a si trova il quartiere della Chiaia a Napoli.



Italia – Quota di investimenti in costruzioni residenziali



- ❑ Il mercato immobiliare italiano è ancora in calo anche se gli ultimi dati contenuti nella nota trimestrale dell'OMI, rilevano, per il 2° trimestre del 2013, un calo più contenuto e con qualche segnale di inversione di tendenza prevista per il prossimo anno. Nei prossimi mesi è possibile che ci siano degli effetti positivi dovuti alle modifiche all'imposta di registro, che possono portare alcuni rogiti ad essere spostati in avanti, verso il 2013, perché la tassazione sarà un po' più vantaggiosa per gli acquirenti.
- ❑ Tuttavia, **il mercato immobiliare si sta spostando velocemente dalle nuove costruzioni verso la riqualificazione del patrimonio edilizio esistente, con una consistente quota dedicata alle ristrutturazioni, considerando, in particolare i nuovi incentivi per l'edilizia e l'efficienza energetica.**
- ❑ Il c.d. **Piano Casa** va nella direzione di **una sensibilità maggiore verso il mercato interno delle costruzioni.** Anche a seguito di conclamati successi come in Veneto, è stato infatti prorogato e rivisto nei casi più specifici da molte Regioni.
- ❑ **Dalla riqualificazione energetica si aprono ulteriori interessanti prospettive.** Entro il 2020 l'Italia deve contribuire all'obiettivo di riduzione del consumo energetico dell'UE, aggiungendo la richiesta di edifici «near zero energy building», è evidente che potenzialmente di aprono, assieme al percorso di valorizzazione del patrimonio pubblico, fattori in grado stimolare la domanda privata di mutui.

Le Prospettive per il mercato immobiliare dei vari paesi europei: il Nord motore dell'inversione di tendenza. Il lusso e i paesi emergenti hanno tenuto la crisi.



❑ **La crisi europea e del mercato immobiliare** è alle spalle, anche se la situazione non è omogenea in tutti i Paesi. Secondo anche un recente studio di Deloitte, **Paesi come il Regno Unito, la Germania, i Paesi Scandinavi, la Russia, la Turchia e Svizzera vivono una fase di significativa ripresa dei prezzi nell'ambito del mercato residenziale**, invece per l'Italia continua il momento di sofferenza, eguagliato o superato solo dagli altri Paesi, come la Spagna, il Portogallo, e la Grecia. Dalla ricerca si evidenzia anche una differenziazione del trend in base al segmento di mercato: **il lusso ha tenuto meglio alla crisi**, e anche in Spagna il settore delle case di alto livello ha subito perdite di valore inferiori a quelle registrate da segmenti di livello medio/basso e periferici. **Per il 2014 si prevede in Europa una crescita del circa l'1,7%**, (dallo 0,8% della Francia al 3,6% della Germania), grazie anche alla performance di Berlino, che concentra un quarto degli investimenti complessivi della prima parte del 2013, con quotazioni in aumento nel prossimo futuro.

❑ **SPAGNA: negli ultimi sette anni ha registrato una flessione delle quotazioni degli immobili del -36%** e dove il calo prosegue anche se in modo meno accentuato rispetto agli anni precedenti. Le previsioni per il 2014 sono negative, anche se la tendenza è verso una lenta stabilizzazione.

❑ **FRANCIA:** i prezzi delle abitazioni recuperano pur rimanendo in terreno negativo (-1,1% a/a nel 2012 dati Insee - Istituto nazionale di statistica) mentre un'inversione di tendenza si è manifestata a giugno 2013 con un **aumento** del prezzo di vendita **dello 0,2% a Parigi e dello 0,6% nel resto del Paese**. Ancora in calo il **numero di transazioni** (-15% nell'Île-de-France e -22% a Parigi).

❑ **REGNO UNITO:** inversione di tendenza, dopo una flessione del -12,2% dei prezzi negli ultimi 7 anni, del **mercato immobiliare britannico** con una ripresa sostenuta, non solo a Londra ma anche nel resto del paese, dalla crescente domanda di nuove case, secondo uno studio recente di **Bnp Paribas Real Estate**. Nel 2012 i prezzi sono cresciuti di circa del +13,5% grazie anche alla **riforma "Funding for lending"** (concede alle banche notevoli agevolazioni per abbassare i costi del funding al fine di concedere mutui ai privati (soprattutto giovani coppie) e cresceranno anche nel 2013 e nel 2014. Nel primo semestre 2013 le transazioni hanno raggiunto quota 5,86 mld di sterline.

❑ **MERCATI EMERGENTI: continua la crescita della Turchia, trainata dal boom di Istanbul.** Le potenzialità di questo Paese si basano sulla liquidità del mercato, i prezzi ancora bassi, la popolazione in crescita e giovane e la presenza sempre maggiore di imprese internazionali che vi investono. **Anche la Russia in crescita**, grazie al ruolo sempre più internazionale di Mosca che richiama anche capitali stranieri.

❑ **MERCATO USA:** la ripresa dell'economia U.S. si estende anche al mercato "residenziale" dove l'indice S&P Case-Schiller nel II trimestre 2013 segna un forte incremento del +10,08% dopo un 2012 deludente.

❑ **AREE METROPOLITANE europee:** la **Inner London** si conferma la zona più cara d'Europa, con un prezzo medio degli appartamenti che si spinge fino ai 10.000 Euro/m². Le case più economiche si trovano nell'Europa dell'est: a Budapest la media di acquisto è di 1,198 Euro/m², mentre a Varsavia il prezzo medio nel 2012 è stato 1.656 Euro/m². In termini di crescita dei prezzi, è Berlino a registrare la crescita più alta nel 2012 (+13% rispetto al 2011), seguita da Londra (+12%) e Mosca (+11%). Varsavia e Amsterdam registrano, invece, la più grande perdita del poter d'acquisto, rispettivamente dell'-8% e -7% a/a.



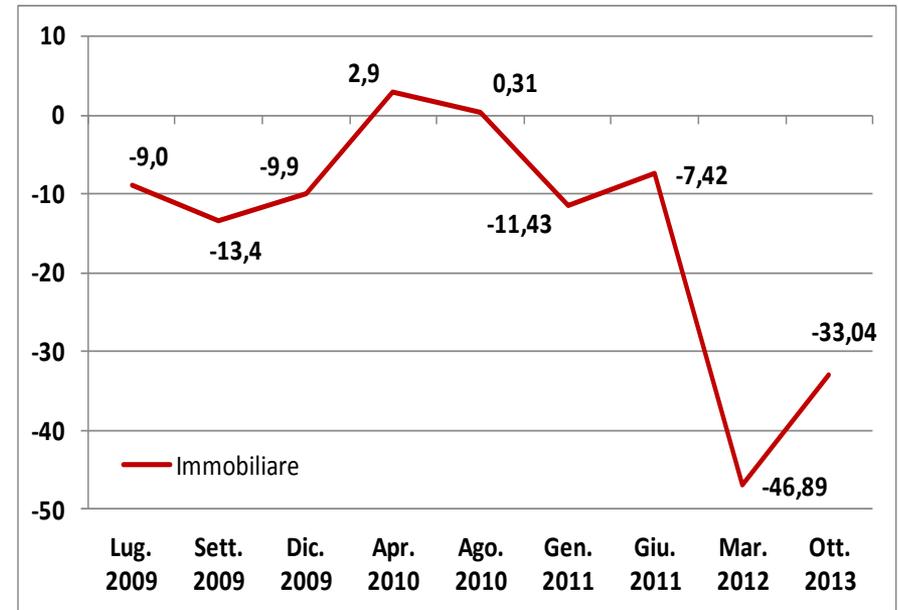
*Sondaggio MPS sul mercato immobiliare e
residenziale*

L'indice MPS conferma lo stato di contrazione del mercato domestico anche ad ottobre 2013



- ❑ A partire dall'anno 2009 viene realizzato periodicamente un sondaggio con operatori qualificati di mercato attraverso l'invio di questionari e tramite interviste telefoniche.
- ❑ **L'indice View MPS di sintesi** così determinato ha un range potenziale di -100/0/+100 (da molto negativo/stabile/molto positivo) e **segnala un trend positivo del mercato immobiliare, in termini di compravendite e di nuove iniziative imprenditoriali, se superiore allo zero.**
- ❑ **Nel corso degli ultimi quattro anni**, eccetto i giudizi di neutralità espressi nel 2010, **il trend ha sempre segnalato livelli di arretramento** particolarmente marcati nella rilevazione del 2012 in coerenza con l'andamento del mercato. **Nel più recente sondaggio (ottobre 2013) l'indice è ancora negativo ma con una intensità più contenuta allo scorso anno, segnalando che la fase peggiore è passata e ci si avvicina lentamente ad una possibile inversione del ciclo.**
- ❑ **In un contesto negativo, mostrano una migliore tenuta alcune zone del Paese (Bologna, zone interne della Puglia, per la Toscana la provincia di Massa).** In generale, però, le decisioni di acquisto sono rinviate, in attesa di un andamento migliore dei redditi familiari e di un ulteriore calo dei prezzi.
- ❑ **Fermo il mercato della seconda casa e quello dell'investimento mentre qualche segnale positivo si intravede nel settore non residenziale.**

Sondaggio MPS sul mercato immobiliare





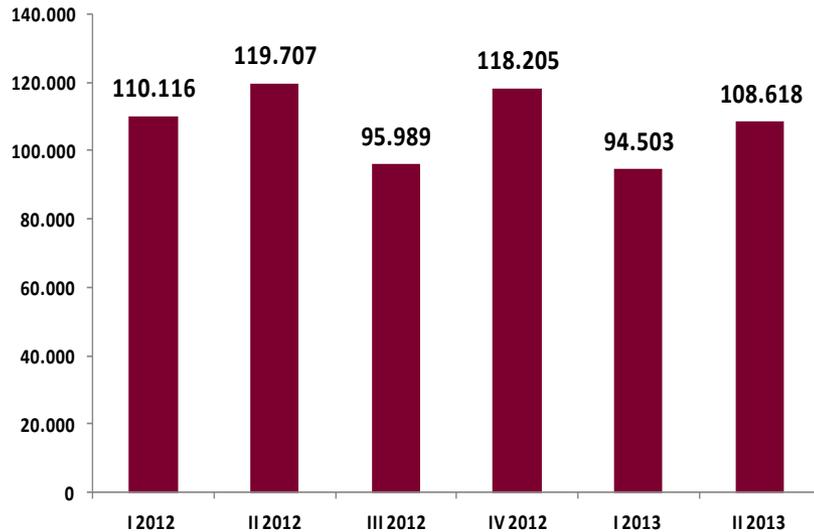
*Focus sul mercato residenziale Toscano
e raffronto con Emilia, Veneto e Lombardia*

a cura di Centro Studi Ance Toscana

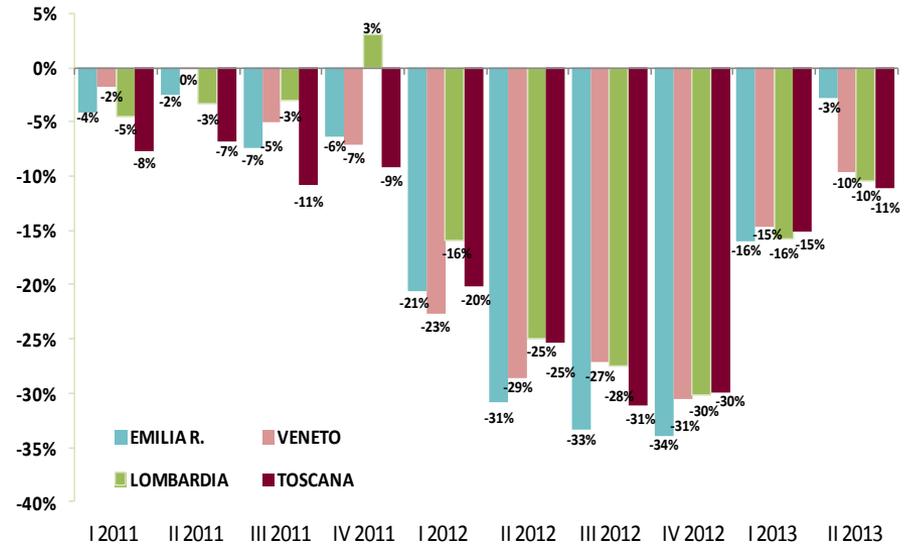
L'andamento delle compravendite nei primi 6 mesi del 2013



Numero transazioni residenziali - Italia



Transazioni residenziali NTN var % tendenziali trimestrali



- ❑ **Le compravendite sul mercato residenziale a livello nazionale si sono ancora ridotte nei primi due trimestri del 2013: l'unico spiraglio positivo è che si è ridotta la velocità di caduta che è stata nel primo trimestre del -13,8% a/a e del - 7,7% a/a nel secondo trimestre, contro il - 19,5% a/a ed il - 25,2% a/a dei corrispettivi trimestri del 2012.**
- ❑ **L'andamento delle variazioni della transazioni dal primo trimestre 2011 mostra con grande chiarezza il tracollo delle compravendite nel 2012 senza particolari differenziazioni territoriali fatta salva una più accentuata crisi in Emilia Romagna in tutto il 2012.**
- ❑ **Complessivamente nel primo semestre del 2013 la contrazione delle compravendite in Emilia Romagna è stata del -9% a/a (era il -26% nel primo semestre 2012), in Veneto del -12% a/a (era il - 26%), in Lombardia del -13% a/a (era il -21%) ed in Toscana sempre il -13% a/a (era il -23%).**

L'andamento del mercato delle abitazioni nelle città metropolitane capoluogo di regione e nelle province delle quattro regioni



Compravendite semestrali dal 2011 e variazioni tendenziali primi semestri

Provincia	I/2011	I/2012	I/2013	Var 2012	Var 2013
BOLOGNA	5.823	4.534	4.316	-22%	-5%
FERRARA	2.176	1.500	1.325	-31%	-12%
FORLI'	1.908	1.451	1.314	-24%	-9%
MODENA	3.556	2.418	2.205	-32%	-9%
PIACENZA	1.659	1.313	1.141	-21%	-13%
PARMA	2.739	2.019	1.881	-26%	-7%
RAVENNA	2.475	1.816	1.564	-27%	-14%
REGGIO EMILIA	2.442	1.706	1.568	-30%	-8%
RIMINI	1.735	1.334	1.098	-23%	-18%
EMILIA ROMAGNA	24.513	18.091	16.412	-26%	-9%
BELLUNO	1.170	926	783	-21%	-15%
PADOVA	4.710	3.372	2.942	-28%	-13%
ROVIGO	1.276	877	778	-31%	-11%
TREVISO	3.827	2.748	2.355	-28%	-14%
VENEZIA	5.263	4.070	3.477	-23%	-15%
VICENZA	4.073	2.925	2.761	-28%	-6%
VERONA	4.709	3.636	3.226	-23%	-11%
VENETO	25.028	18.553	16.321	-26%	-12%
BERGAMO	6.366	4.999	4.448	-21%	-11%
MILANO	6.694	5.050	4.337	-25%	-14%
BRESCIA	3.447	2.753	2.385	-20%	-13%
COMO	1.918	1.597	1.266	-17%	-21%
CREMONA	1.820	1.536	1.274	-16%	-17%
LECCO	1.379	994	842	-28%	-15%
LODI	26.773	21.725	19.079	-19%	-12%
MANTOVA	1.912	1.259	1.218	-34%	-3%
PAVIA	3.348	2.368	2.107	-29%	-11%
SONDRIO	994	803	678	-19%	-16%
VARESE	4.965	4.086	3.420	-18%	-16%
LOMBARDIA	39.617	47.170	41.053	-21%	-13%
AREZZO	1.483	1.177	926	-21%	-21%
FIRENZE	5.199	4.022	3.600	-23%	-10%
GROSSETO	1.530	1.182	936	-23%	-21%
LIVORNO	2.210	1.646	1.437	-26%	-13%
LUCCA	1.866	1.438	1.330	-23%	-7%
MASSA	1.017	724	724	-29%	0%
PISA	2.366	1.858	1.543	-21%	-17%
PRATO	1.036	726	671	-30%	-8%
PISTOIA	1.234	1.008	770	-18%	-24%
SIENA	1.249	1.010	924	-19%	-8%
TOSCANA	19.190	14.790	12.861	-23%	-13%

Toscana: compravendite NTN trimestri 2013 capoluoghi non capoluoghi

Provincia	I trimestrale 2013			II trimestrale 2013		
	Totale	Capoluogo	Non Capoluogo	Totale	Capoluogo	Non Capoluogo
AREZZO	428	123	305	498	158	340
FIRENZE	1688	804	884	1912	891	1021
GROSSETO	421	150	271	515	190	325
LIVORNO	638	280	358	798	338	460
LUCCA	674	179	495	656	186	470
MASSA	320	108	212	404	152	252
PISA	758	199	559	785	207	578
PRATO	307	216	91	364	264	100
PISTOIA	362	91	271	408	125	283
SIENA	463	112	351	461	121	340
TOSCANA	6061	2263	3798	6800	2634	4166

□ Nella graduatoria delle province delle quattro regioni costruita in base alla misura delle variazioni negative, il gruppo delle migliori dieci, aperto da Massa con una variazione dello 0%, è composto da quattro province toscane (Massa, Lucca, Siena e Prato), quattro province emiliane (Bologna, Parma, Reggio Emilia e Modena) cui si aggiungono Mantova per la Lombardia e Vicenza per il Veneto.

□ Il gruppo delle peggiori dieci, chiuso da Pistoia con il peggior dato in assoluto -24% è composto da quattro province della Toscana (oltre a Pistoia vi sono Arezzo, Grosseto e Pisa), quattro della Lombardia (Como, Cremona, Sondrio e Varese) cui si aggiungono Rimini in Emilia Romagna e Belluno in Veneto.

□ La massima polarizzazione delle transazioni appare evidentemente quella della Toscana con due sole province nel gruppo intermedio.

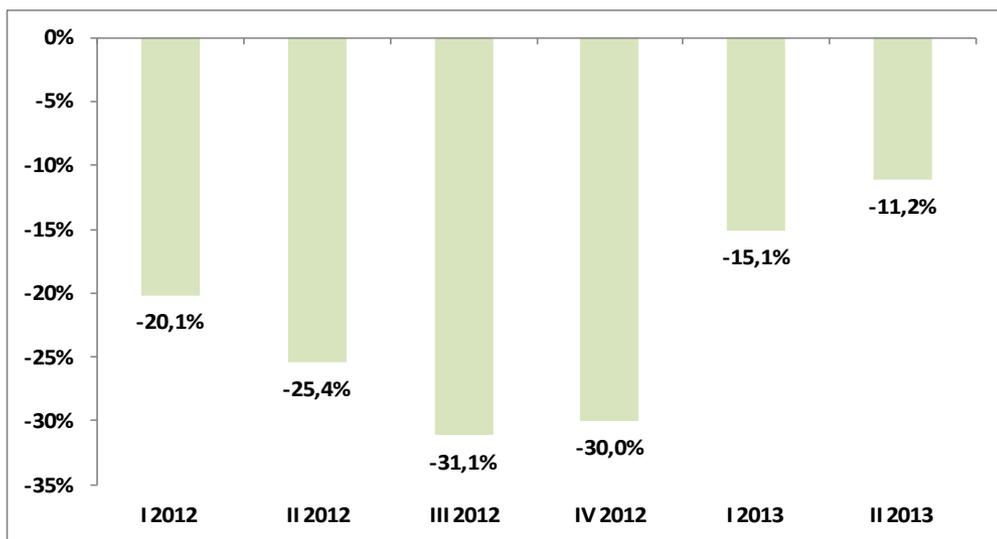
L'andamento delle compravendite in Toscana



Toscana Numero transazioni residenziali (TN) da I trim. 2012 a II trim. 2013

	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012	I 2013	II 2013
TOTALE	7.135	7.654	6.020	7.443	6.061	6.800
Capoluoghi	2.523,	2.804	2.164	2.640,	2.263	2.634
Altri Comuni	4.612	4.850	3.856	4.803	3.798	4.166

Compravendite residenziali totali (NTN) Variazioni tendenziali trimestrali



□ Vi è fermento in attesa dei primi segnali di ripresa dell'economia e del settore delle costruzioni e questo genera un'attenzione marcata sui dati del mercato immobiliare, dal quale si reclamano conferme.

□ **I dati relativi al secondo trimestre del 2013 dicono che in Toscana le compravendite si sono fermate a quota 6.800, ben al di sotto delle oltre 7.600 del corrispondente trimestre del 2012.** Sono ovviamente in calo le transazioni sia nei comuni capoluogo (da 2.804 a 2.634) che in quelli non capoluogo (da 4.850 a 4.166).

□ Ma allora l'attenuazione se non la fuoriuscita dalla crisi dove sta? Se si analizzano le variazioni tendenziali trimestrali del numero delle compravendite, emerge che nei primi due trimestri del 2013 il calo è stato rispettivamente del 15,1% e dell'11,2% ovvero si è notevolmente ridotto rispetto ai trimestri precedenti. Ma sempre di calo si tratta.

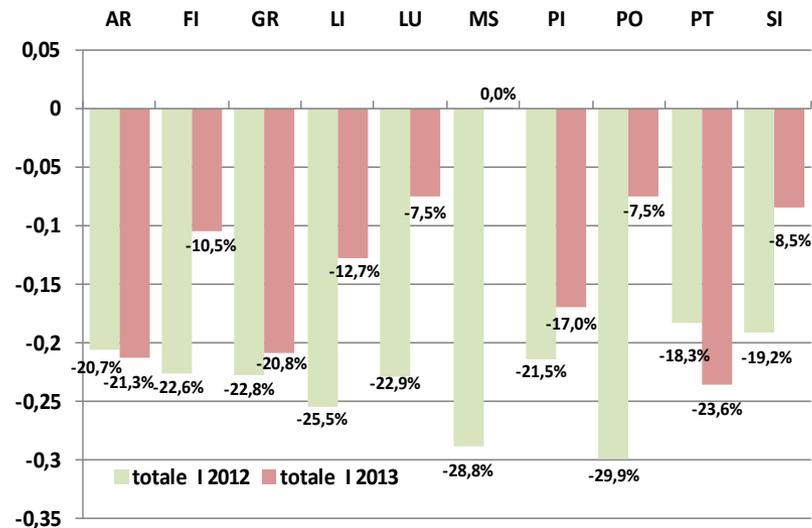
Focus sulla Toscana: l'andamento delle compravendite (1/2)



Toscana province Numero transazioni residenziali (TN) da I trim. 2012 a II trim. 2013

	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012	I 2013	II 2013	I 2013	II 2013
AR	587	589	470	580	428	498	-27,1%	-15,5%
FI	1.886	2.136	1.707	1.906	1.688	1.912	-10,5%	-10,5%
GR	603	579	445	582	421	515	-30,2%	-11,0%
LI	794	851	646	828	638	798	-19,7%	-6,3%
LU	722	715	596	779	674	656	-6,7%	-8,3%
MS	319	405	311	397	320	404	0,4%	-0,2%
PI	894	964	750	962	758	785	-15,2%	-18,6%
PO	339	387	284	412	307	364	-9,4%	-5,9%
PT	505	504	418	476	362	408	-28,3%	-19,0%
SI	485	524	393	522	463	461	-4,6%	-12,1%
Toscana	7135	7654	6020	7443	6061	6800	-15,1%	-11,2%

Toscana province Numero transazioni residenziali (TN) da I sem 2012 a II sem 2013

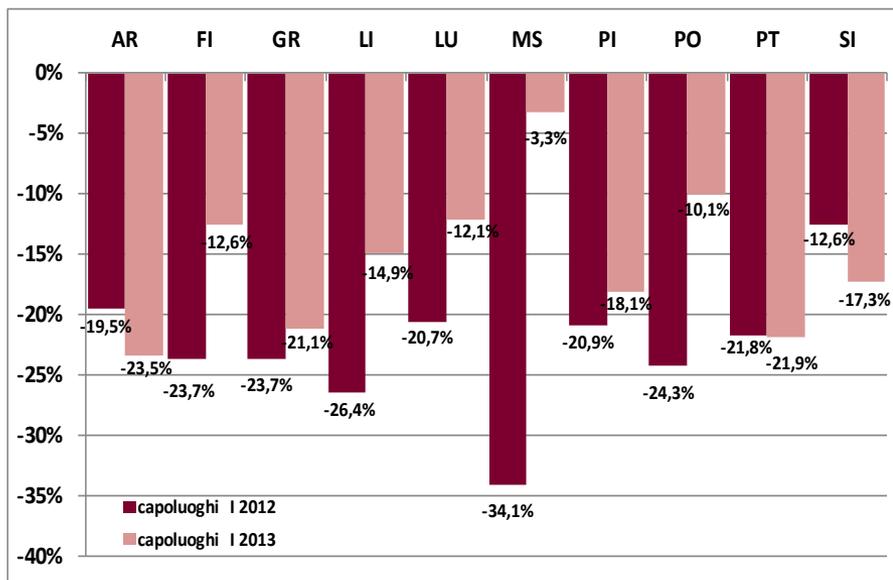


- ❑ **A livello provinciale nel secondo trimestre del 2013 si segnala l'attenuazione della velocità di caduta in cinque province (Arezzo Pistoia Grosseto Livorno Prato) mentre resta stabile a Firenze e Massa Carrara mentre si aggrava a Lucca e Pisa dove si ha il peggior dato assoluto assieme a Pistoia.**
- ❑ **Per contenere l'influenza di situazioni contingenti, si sono calcolate le variazioni tendenziali rispetto ai dati semestrali delle compravendite del 2012 e del 2013: da questi dati emergono i risultati ancora fortemente negativi ed in peggioramento di Pistoia ed Arezzo ed il calo ancora sostenuto, senza sostanziali miglioramenti, per Grosseto. In generale nelle altre province si assiste ad un sensibile ridimensionamento della velocità di caduta (Firenze, Livorno, Lucca, Prato e Siena). Molto contenuto appare il progresso di Pisa che comunque permane in area fortemente negativa mentre Massa Carrara, dopo il tracollo del primo semestre 2012, appare essersi stabilizzata.**

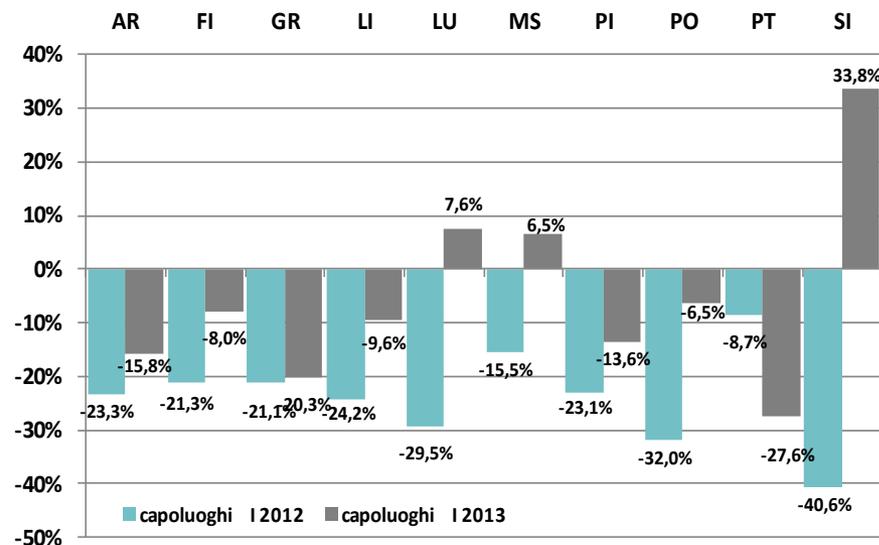
Focus sulla Toscana: l'andamento delle compravendite (2/2)



Toscana comuni non capoluoghi transazioni variazioni I semestre 2013 e I semestre 2012



Toscana capoluoghi transazioni variazioni I semestre 2013 e I semestre 2012



- ❑ **I segnali positivi giungono dai comuni capoluogo:** se nel primo semestre 2012 si era avuto un calo generalizzato in tutte le province fino al -40,6% di Siena ed il -29,5% di Pisa, nel 2013 emergono segnali di crescita: oltre al recupero (+33,8%) di Siena a Lucca e Massa si hanno incrementi delle compravendite nell'ordine del 6-7%. Pur riducendosi, restano particolarmente negativi i dati di Pistoia, Pisa, Grosseto ed Arezzo.
- ❑ **Nei comuni non capoluoghi l'attenuazione della caduta non porta nessuna provincia a collocarsi nell'area della crescita:** peggiora l'andamento di Arezzo e Siena, nessun miglioramento si segnala a Pistoia dove si resta ad una contrazioni delle compravendite assai elevata, solo leggere attenuazioni si avvertono a Pisa e Grosseto dove il calo permane su livelli comunque alti.



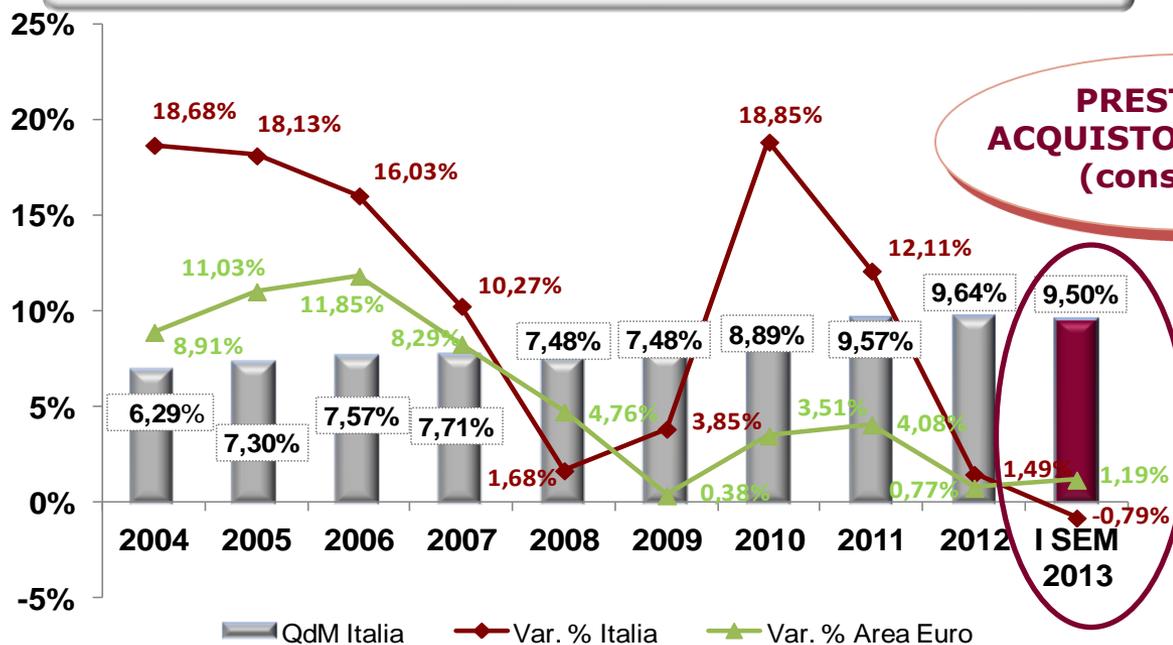
Il mercato dei mutui bancari alle famiglie

Lo stock dei mutui per acquisto abitazioni



- ❑ Dopo un lungo periodo di crescita, nel primo semestre 2013 le consistenze dei prestiti bancari in Italia risultano in flessione del **-0,79% a/a** mentre nell' **Area Euro** si registra un buon incremento del **+1,19% a/a** trainato soprattutto dai paesi del Nord Europa.
- ❑ La **quota di mercato dell'Italia sul totale dei prestiti nell'Area Euro è pari al 9,50% nel primo semestre 2013 (vs 9,64% nel 2012)**; il gap è storicamente dovuto all'elevato numero di famiglie italiane proprietaria di case, alla minor mobilità sociale e ad una maggiore propensione al risparmio.
- ❑ La serie storica riportata registra una **forte discontinuità statistica (di circa 50 Mld di euro) dovuta all'inclusione dell'impatto cartolarizzazioni** nella voce "Prestiti per acquisto abitazioni"* avvenuta nel 2010.

Mercato Prestiti: Quote di mercato Italia/Area Euro e var. % annue

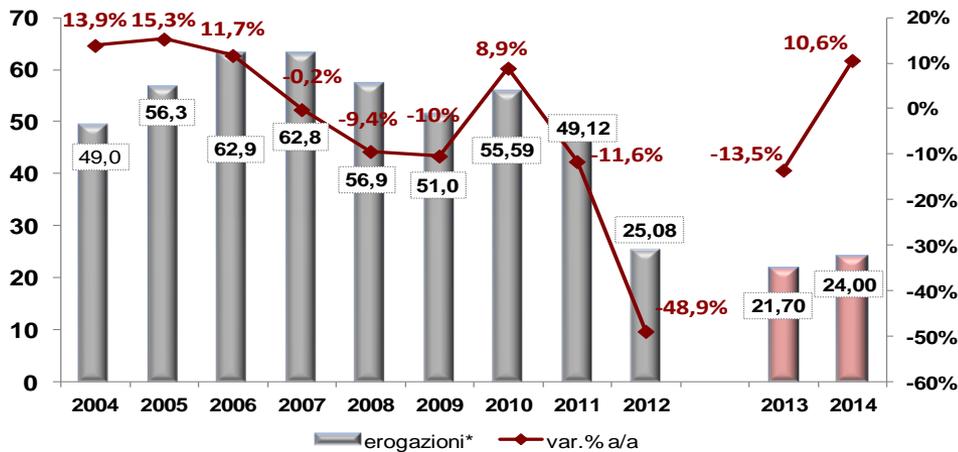


(*) Fonte: Banca d'Italia. Si considera la classe "Prestiti per acquisto abitazioni" di famiglie consumatrici e produttrici. La serie statistica tiene conto dei cambiamenti nella composizione dell'Area Euro avvenuti nei vari anni in analisi.

Le erogazioni di prestiti in calo nel corso del 2011 e crollano nel 2012. Previsioni negative anche per il 2013.



Erogazioni di prestiti per acquisto abitazioni famiglie consumatrici: flussi e var. % annue



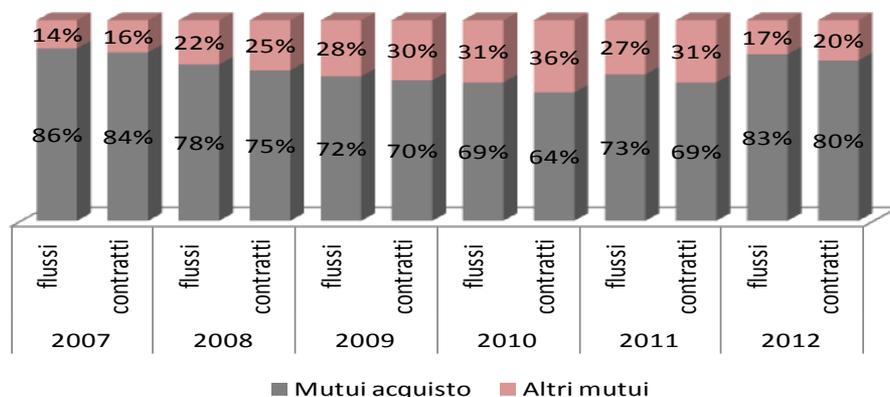
□ Nel 2012 il trend delle nuove erogazioni di prestiti per acquisto abitazioni da parte delle famiglie consumatrici continua a scendere con un marcato segno negativo (-48,9% a/a), raggiungendo circa 25 Mld di euro di nuove erogazioni dai circa 49,12 Mld del 2011.

□ Il 2013 sarà ancora un anno negativo, pur con una flessione più contenuta, delle erogazioni di mutui mentre si prevede un'inversione di tendenza a partire dal 2014.

□ La forte contrazione del 2012 è confermata anche dal campione Assofin, dove sono gli "Altri Mutui" (sostituzioni e surroghe) a subire un vero e proprio crollo (-70,7% in termini di flussi e -68,6% in termini di numero di contratti) a causa della contrazione delle surroghe penalizzate dagli elevati spread applicati.

□ La quota di compravendite residenziali sostenute da un prestito si è ulteriormente ridotta passando dal 48% del 2006 al 37% del 2012, viste le difficoltà economiche delle famiglie italiane che hanno inasprito la tradizionale prudenza verso le decisioni di investimento e di indebitamento.

Mutui immobiliari alle famiglie per tipologia - campione Assofin**



(*) Erogazioni destinate all'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie, campione Banca d'Italia.

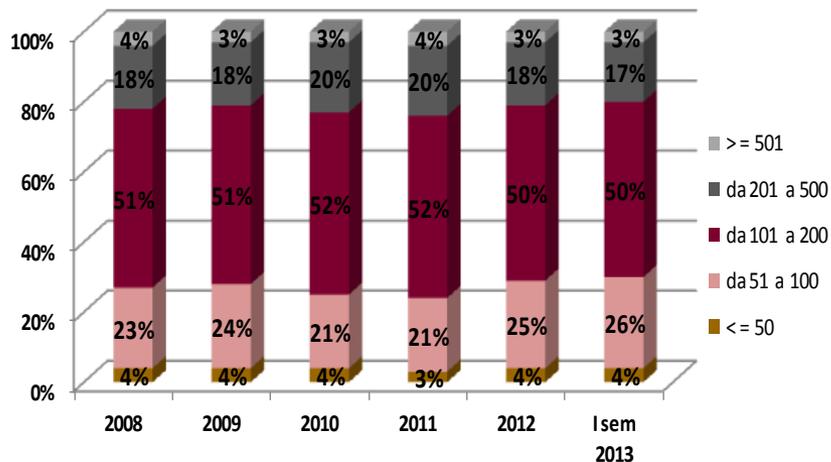
(**) Osservatorio Assofin

(***) La categoria "altri mutui" comprende i mutui per ristrutturazione dell'abitazione, i mutui da liquidità, i mutui di sostituzione, le surroghe e quelli per il consolidamento di altri debiti.

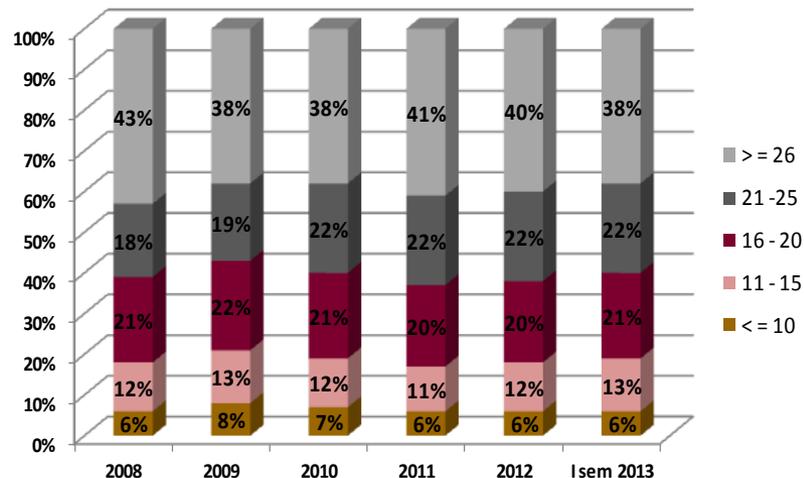
Le erogazioni di mutui per l'acquisto di abitazioni: classi di importo, durata contrattuale e loan to value (Osservatorio Assofin)



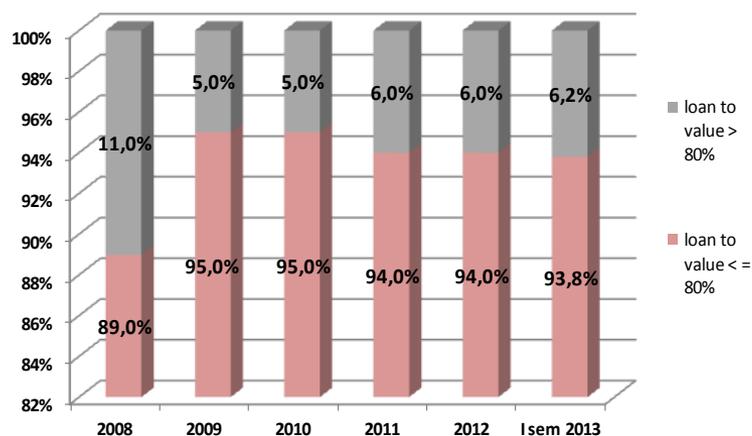
Importo finanziato - ripartizione % dei flussi erogati – classi di importo in migliaia di euro



Durata contrattuale in anni – ripartizione % dei flussi erogati



Loan to value – ripartizione % dei flussi erogati



- Nel I semestre 2013 l'importo medio del mutuo casa è risultato pari a circa 120.000 euro** mentre in termini di durata contrattuale, la scelta preferita si conferma quella ultra decennale ($t \geq 26$ anni con il 38% delle scelte, anche se in calo rispetto al 2012) seguita da t 21-25 (22% preferenze) e t 16-20 (21% preferenze). Solo il 7% del campione ha scelto mutui con $t < 10$ anni.
- Continua il clima di prudenza nelle politiche creditizie che si sostanzia nella limitata **quota di mutui ad elevato LTV** (oltre l'80% del valore dell'immobile finanziario) che **si attesta, nel I semestre 2013, ad appena il 6,2% dell'erogato**, in leggera crescita rispetto al 2012 ma ancora lontano dai livelli pre-crisi (circa 9% nel 2007).

(*) Erogazioni destinate all'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie

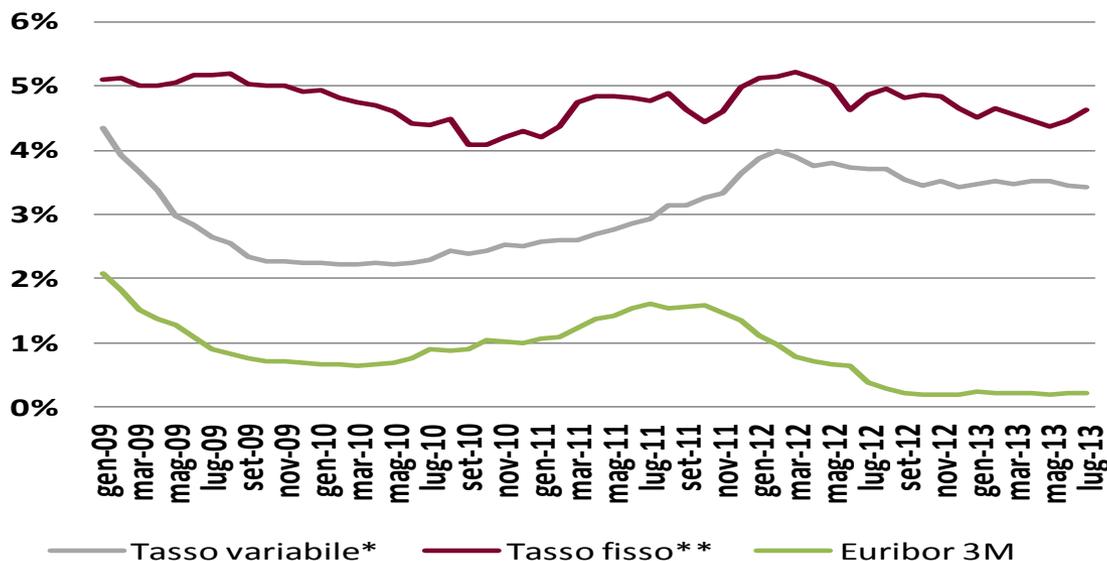
Fonte: Osservatorio Assofin

Nel corso del 2013 si riduce lo spread tra tassi fissi e tassi variabili



- ❑ Nei primi sette mesi del 2013 il tasso variabile si assesta al 3,43% mentre quello fisso aumenta al 4,64%. L' Euribor3M si porta allo 0,22%. Lo spread tra fisso e variabili nel corso del 2013 ha oscillato con una media dell'1,21%.
- ❑ Il tasso variabile sulle nuove erogazioni di mutui alle famiglie, dopo il lieve rialzo registrato nel 2010 e nel 2011 flette toccando 3,43% a dicembre del 2012. L'andamento del tasso euribor3M è passato dal 0,7% di dicembre 2009 al 0,2% del dicembre 2012. Il tasso fisso, dopo aver registrato una diminuzione nel 2010 e un aumento nel 2011 collocandosi a dicembre intorno al 4,9% ha avuto una leggera flessione portandosi al 4,64% nel dicembre del 2012. Di conseguenza lo spread fisso-variabile si è ridotto a dicembre 2012 all'1,22% rispetto all'1,35% di dicembre 2011.

Tasso mutui per acquisto abitazione vs. Euribor 3 mesi



— Tasso variabile* — Tasso fisso** — Euribor 3M

(*) Nuove erogazioni di prestiti alle famiglie per acquisto abitazioni. Tasso variabile o rinegoziabile entro l'anno.

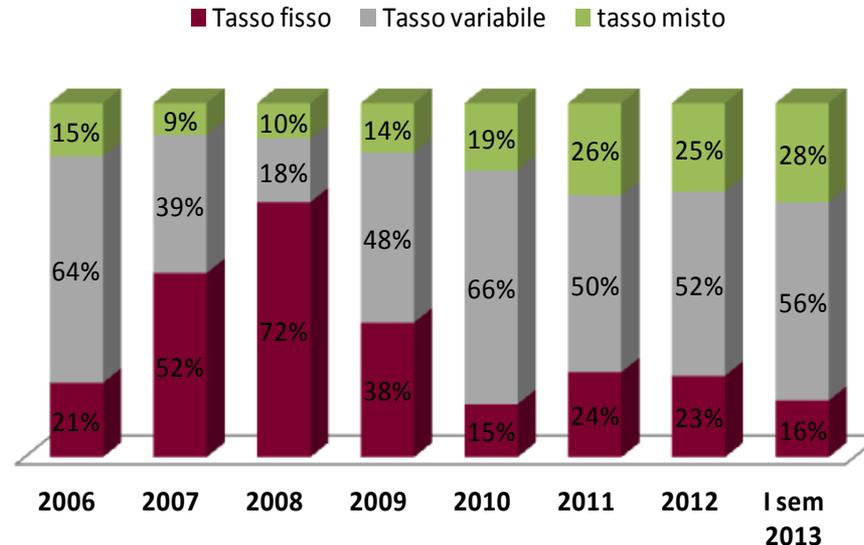
(**) Nuove erogazioni di prestiti alle famiglie per acquisto abitazioni. Tasso variabile dopo 10 anni.

Confermata nel 2013 la preferenza per i mutui a tasso variabile (Osservatorio Assofin)



- ❑ Dopo il 2005, **la restrizione monetaria effettuata dalla BCE** e il conseguente aumento dei tassi sui mutui a tasso variabile avevano **alimentato la crescita dei contratti a tasso fisso**. Con la fase di riduzione dei tassi di interesse avviata invece dalla fine del 2008, la quota dei prestiti a tasso fisso è tornata a scendere.
- ❑ Dopo il rimbalzo del biennio 2011-2012, nel I semestre 2013, **le nuove erogazioni a tasso fisso si sono ulteriormente ridotte, portandosi al 16% del totale**. Il 56% delle erogazioni è ancora stipulata a tasso variabile che rimane la forma preferita dagli italiani. **Il tasso misto (28% vs 25% nel 2010) in crescita nonostante gli spread di trasformazione ad esso associati**.

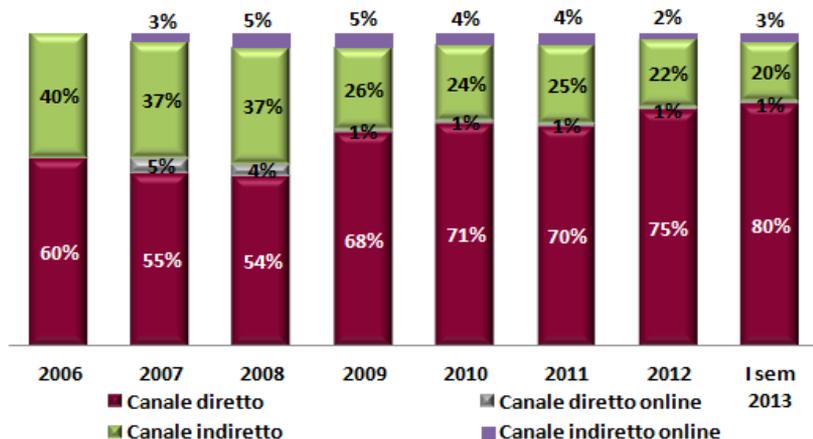
Mutui erogati: incidenza tasso fisso / tasso variabile (%)



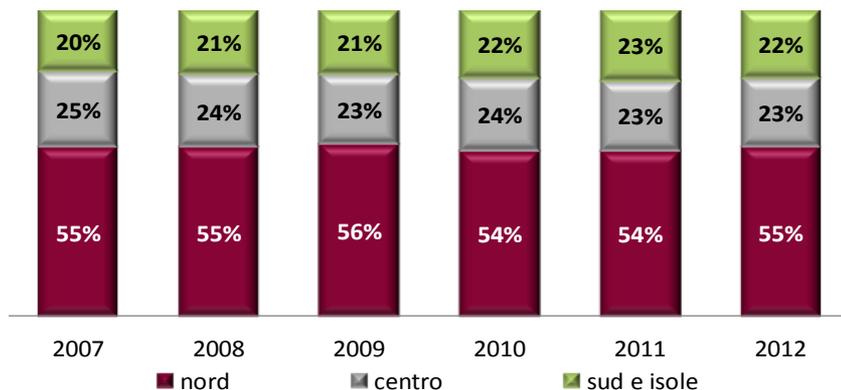
Canali distributivi: cresce il canale diretto e il nord Italia si conferma l'area con maggior ricorso al mutuo



Canali distributivi: ripartizione dei flussi erogati (%)



Ripartizione dei flussi di mutui immobiliari per macroarea (%)

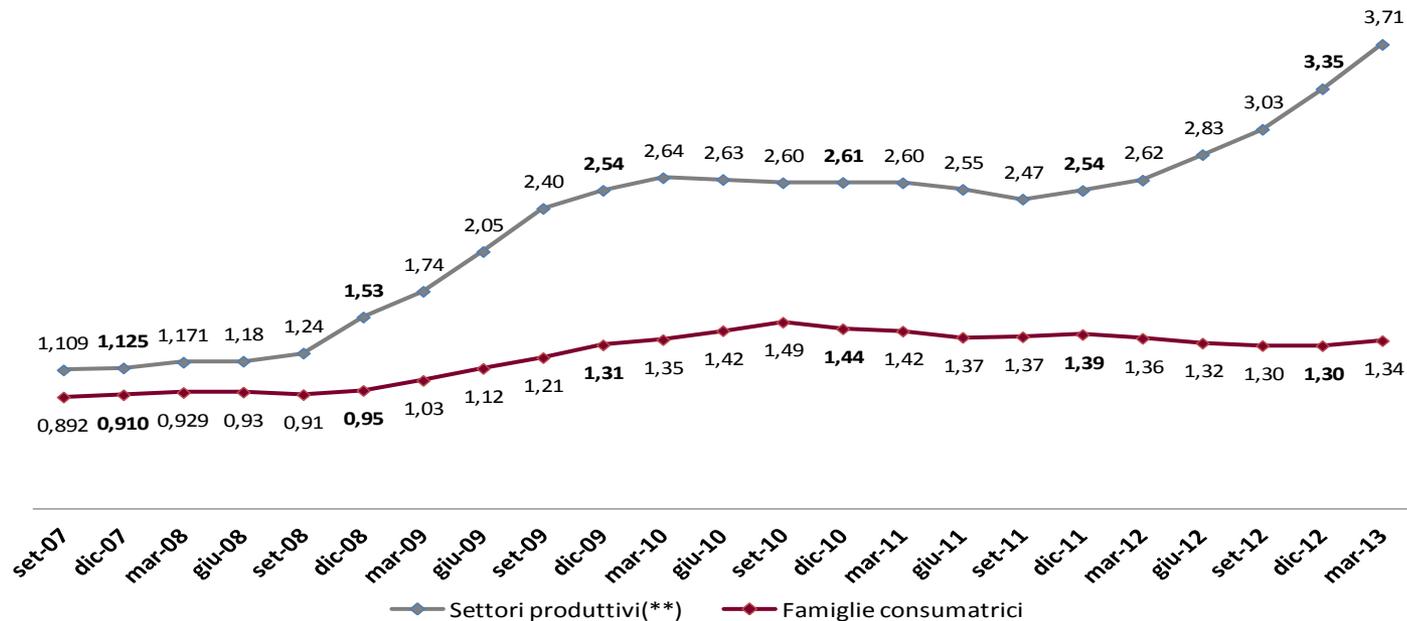


- ❑ A partire dal 2009 si assiste ad un importante ritorno alle erogazioni dirette (banche), legato alla rischiosità più contenuta di questo canale. Si riduce la quota del canale indiretto e la quota di erogazioni via portali delle stesse banche eroganti.
- ❑ Nel corso del 2013 circa il 80% dei mutui è stato distribuito attraverso gli sportelli bancari, cui si aggiunge un ulteriore 1% distribuito online direttamente dai soggetti eroganti. Attraverso l'attività di agenti, brokers, promotori finanziari e attraverso portali internet di soggetti terzi è stato distribuito il restante 24% dei flussi erogati.
- ❑ A livello territoriale si conferma una sostanziale stabilità nel tempo, con un maggior ricorso al credito immobiliare da parte delle famiglie del Nord (55% del totale) che nell'ultimo censimento 2011 erano circa il 47,8% del totale e il 55,3% del valore aggiunto.

Qualità del credito in peggioramento per le imprese ma stabile per le famiglie



Tasso di decadimento* (valori % annualizzati):
famiglie consumatrici vs. settori produttivi**



In forte aumento il gap tra imprese e famiglie

- ❑ **Il tasso di decadimento relativo alle famiglie consumatrici** (in buona parte rappresentati da mutui per acquisto abitazioni) **registra una dinamica relativamente stabile sin dal 2011.**
- ❑ **La qualità del credito ai settori produttivi mostra** invece un netto peggioramento, particolarmente accentuato nel corso del 2012, con la conseguenza di un consistente aumento del differenziale rispetto al corrispondente dato delle famiglie consumatrici (+2,4 p.p. circa a marzo 2013)

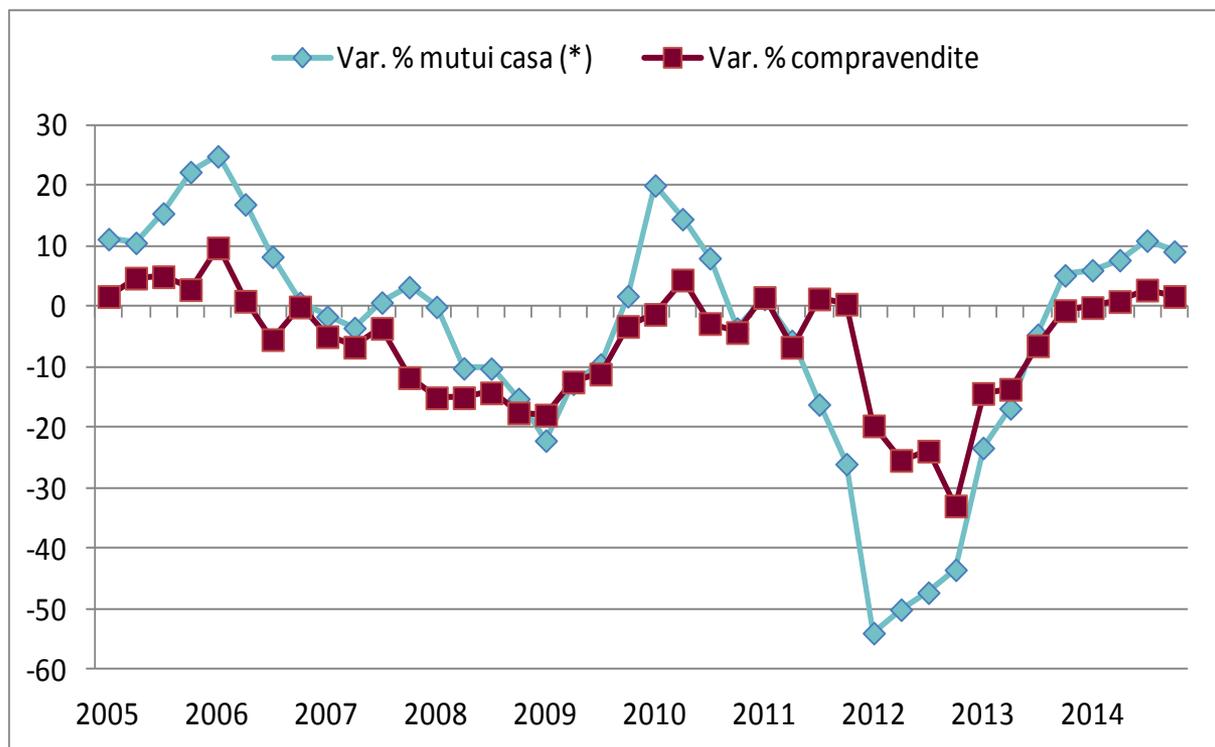
(*) Rapporto tra il flusso di fine periodo delle sofferenze rettifiche e lo stock di impieghi in bonis di inizio periodo.

(**) Società non finanziarie e famiglie produttrici

Siamo alle porte di un'inversione di tendenza?



Erogazioni mutui e compravendite (var % a/a)



- ❑ Il grafico evidenzia l'elevata correlazione tra la variazione annuale delle compravendite residenziali e delle erogazioni di prestiti per acquisto di abitazioni da parte delle famiglie italiane (entrambi i dati sono consuntivi trimestrali dal I/2005 sino al II/2013).
- ❑ Nell'ipotesi che nel corso del 2014 vi sia una contenuta ripresa del mercato immobiliare (attorno al +4% per le compravendite), secondo le nostre stime, l'erogazione dei mutui potrebbe crescere attorno al +6,5%, in presenza anche di politiche di offerta più espansive da parte degli intermediari creditizi.

(*) Erogazioni trimestrali di prestiti per acquisto di abitazioni da parte delle famiglie consumatrici

Contatti

Responsabile Research & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel:+39 0577-293753

Autore della Pubblicazione

Fabrizio Bianchi

Area Research & Investor Relations

Email: fabrizio.bianchi@mpsif.it

Tel:+39 0577-299003

Si ringrazia Marcello Lucci e Giuseppe Alfano per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report.

Si ringrazia in particolar modo Carlo Lancia (Direttore Ance Toscana) e Luciano Pallini (Responsabile Ufficio Studi Ance Toscana) e per la realizzazione della sezione "Focus sul mercato residenziale Toscano e raffronto con Emilia, Veneto e Lombardia " e l'Arch. Giovanni Urbani.

Disclaimer This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it