

Uno dei modelli più conosciuti in ambito immobiliare che mette in relazione il numero delle compravendite con il prezzo medio delle abitazioni è quello dell'esagono, detto anche "a nido d'ape" (nella terminologia anglosassone *honeycomb*).

Nel mercato immobiliare, a differenza di altri mercati, la variazione dei volumi dei beni richiesti/offerti non ha effetto immediato sul livello dei prezzi.

Se la domanda cresce rapidamente un'offerta addizionale non può provvedervi altrettanto prontamente e, all'opposto, se la domanda decresce rapidamente un eccesso di offerta non è istantaneamente rimosso dal mercato.

Nel mercato immobiliare domanda ed offerta sono considerati fattori causali e il prezzo è il risultato della loro interazione; le variazioni di prezzo sono quindi precedute da mutamenti nell'attività del mercato.

Prima di raggiungere il nuovo punto di equilibrio il mercato è soggetto ad un insieme di oscillazioni, imputabili anche al fatto che una parte consistente dell'offerta immobiliare non origina da nuove costruzioni ma dal patrimonio edilizio esistente.

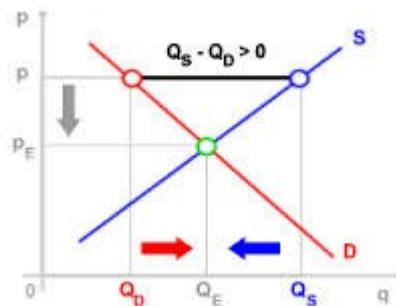


Figura 1

Per la comprensione dell'andamento ciclico del mercato è altresì necessario considerare la distinzione che opera, all'interno di domanda e offerta immobiliari, tra *domanda e offerta primarie* e *domanda e offerta secondarie*.

Si riconosce una *domanda primaria* quando chi richiede sul mercato un bene immobiliare non è anche chi offre (simultaneamente) un altro immobile (es. cambio di abitazione); analogamente, l'*offerta primaria* si ha quando chi immette un bene immobiliare sul mercato non richiede (simultaneamente) un altro bene.

La *domanda è secondaria* quando chi richiede un immobile è anche chi lo offre sul mercato, di contro l'*offerta è secondaria* quando chi immette un bene sul mercato richiede (simultaneamente) un altro bene.

L'*offerta secondaria* ha motivazioni diverse rispetto a quella primaria così come la domanda secondaria; la loro interazione dipende dal valore dei beni simultaneamente oggetto di contrattazione.

Se la *domanda secondaria* cambia, l'*offerta secondaria* cambia dello stesso ammontare e si genera una variazione del volume dei beni scambiati ma, generalmente, non dei prezzi (aumenta infatti parimenti sia la richiesta che l'offerta); inoltre essa può facilmente "uscire" dal mercato semplicemente rinunciando al progetto o ritardandolo.

Le variazioni della *domanda e dell'offerta primarie* generano effetti sia sul volume degli scambi che sul livello dei prezzi.

Partendo da queste constatazioni gli autori della teoria, sviluppata nell'anno 1994 dai ricercatori olandesi Janssen, Kruijt, e Nedeham, affermano che le dinamiche interne al mercato immobiliare si articolano in sei fasi cicliche rappresentabili con un poligono esagonale, sono funzione del peso assunto dalle diverse componenti di domanda ed offerta e la loro durata complessiva varia, indicativamente, dai nove ai dieci anni.

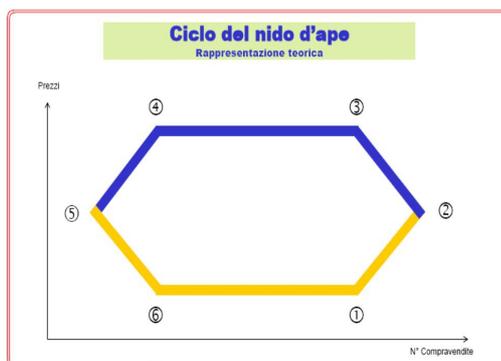


Figura 2

Fase 1-2

I prezzi ed il numero delle transazioni sono in crescita: vi sono più compratori che venditori! Chiunque si affacci in questa fase con intenti speculativi anche di breve periodo (comprare e rivendere nell'arco di sei mesi) ha ottime possibilità.

Chi si ricorda dal 2001 al 2006?

Le condizioni del mercato immobiliare sono stabili, l'economia in crescita e positive le prospettive future.

L'offerta secondaria aumenta generando una crescita del numero delle compravendite senza però che i prezzi risentano (almeno inizialmente) di questi cambiamenti.

La domanda primaria tende a crescere così come i prezzi; *l'offerta primaria* risponde all'aumento della richiesta di immobili attraverso la costruzione di nuovi edifici senza rallentare la crescita della richiesta per l'inelasticità, nel breve periodo, dei prezzi.

Fase 2-3

I *followers* sono i protagonisti: tutti coloro che si rendono conto che il mercato "tira" entrano e anche senza esperienza comprano perché spinti dall'euforia

La fase di crescita dell'economia però rallenta, le prospettive future cominciano ad essere negative; la produzione di nuovi immobili diminuisce mentre la *domanda primaria* tende ancora ad aumentare nella previsione che i prezzi salgano ulteriormente.

Coloro che intendono cambiare casa ma già ne possiedono una (*domanda e offerta secondaria*), rinunciano al loro progetto.

In generale però la domanda complessiva cresce più dell'offerta, di modo che i prezzi crescono ulteriormente.

Fase 3-4

La festa è finita!!

I prezzi non aumentano e il numero delle transazioni comincia a diminuire

Lo scenario economico negativo porta ad un arresto e ad un decremento della domanda primaria.

L'offerta primaria non ha più motivo di realizzare immobili che, però, per lo sfasamento della produzione edilizia, sono ancora immessi sul mercato.

Nel frattempo *la domanda e l'offerta secondarie* continuano a decrescere generando una caduta del volume degli scambi senza che questa porti ad una diminuzione dei prezzi.

Fase 4-5

È la fase negativa del mercato: i prezzi rilevati dai data provider sono negativi così come il numero delle transazioni.

In questa fase i protagonisti sono i grossi investitori istituzionali e/o grosse società di investimento che comprano a "sconto" quegli stessi immobili compravenduti nel 3° step da acquirenti che sono ricorsi ad un alto tasso di indebitamento come mutui, finanziamenti, leasing, con percentuali fino al 90% o addirittura al 100%

Lo scenario economico porta ad una riduzione consistente della *domanda e dell'offerta primaria*.

La domanda secondaria è scoraggiata dalle condizioni del mercato e diminuisce così come *l'offerta secondaria*.

Si assiste al decremento consistente del volume degli scambi ma anche alla caduta dei prezzi.

Fase 5-6

I prezzi sono in picchiata.

Qui si muovono i grossi fondi, assicurazioni e società di investimento immobiliare catturando ottime opportunità e ridando respiro al mercato.

Il numero delle transazioni ricomincia ad aumentare facendo ripartire il mercato.

Il graduale mutamento delle condizioni economiche e le positive prospettive future generano fiducia.

L'*offerta primaria* riattiva la produzione di nuovi immobili, a fronte di una *domanda primaria* pur ridotta.

La *domanda secondaria* cresce per le migliori prospettive economiche; l'*offerta secondaria* è sostenuta perché sono immessi sul mercato gli immobili di coloro che si trovano in difficoltà avendo comprato con l'aiuto di un mutuo nel momento in cui i prezzi crescevano e che, adesso, non sono più in grado di pagare le rate per l'effetto della intervenuta crisi economica.

I due fenomeni portano ad un graduale aumento del volume delle compravendite, anche se i prezzi continuano a diminuire.

Fase 6-1

I prezzi sono stabili ed il numero delle transazioni cresce perché c'è liquidità anche se questa non ha ancora influenzato i prezzi.

La *domanda primaria* aumenta e l'*offerta primaria* si mantiene a pari livello; anche la *domanda secondaria* aumenta perché coloro che avevano in progetto il cambio dell'abitazione decidono di realizzarlo.

Parimenti cresce l'*offerta secondaria*, mentre i prezzi si mantengono costanti.

Le favorevoli condizioni economiche e la stabilità dei prezzi stimolano la *domanda primaria*; lo sfasamento della produzione edilizia fa sì che l'*offerta primaria* non può soddisfare questa maggiore richiesta ed i prezzi iniziano a crescere (punto 1).

Si determina il punto di svolta del mercato, la chiusura di un ciclo e l'inizio di uno nuovo.

Il grafico seguente è una concreta rappresentazione ottenuta sovrapponendo al modello teorico l'andamento dei cicli immobiliari del periodo 1997-2009

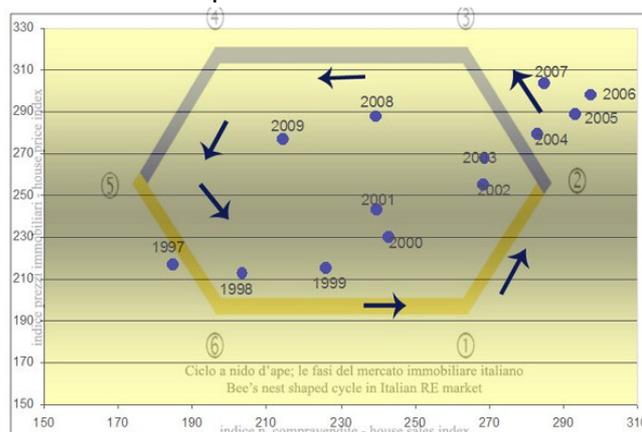


Figura 3

I recenti dati rilevati e divulgati da prestigiosi centri studio di analisi del mercato immobiliare a livello nazionale, ci permettono di dare collocazione sull'esagono anche all'attuale ciclo.

Osservatorio sul mercato Immobiliare di Nomisma III Rapporto 2013 del 20/11/2013 (ALL. 1)

La seconda ondata recessiva iniziata nel 2011 parrebbe essere giunta a conclusione; anche se per il 2014 non si preannunciano significativi miglioramenti, a partire dal 2015 si ritiene plausibile un avvio di ripresa.

L'arresto della contrazione caratterizzerà il versante delle compravendite e dei mutui, mentre il repricing degli immobili continuerà nel prossimo biennio pur se con percentuali minori.

E' quanto emerge dal rapporto Nomisma presentato a Milano lo scorso 20/11/2013.

Compravendite in calo

Per quanto riguarda le transazioni, per la fine del 2013, si prevede un ulteriore calo dei volumi di scambio (-8,3%), sebbene a ritmi meno elevati che in passato.

Quest'anno dovrebbe chiudersi con circa 407.000 compravendite, mentre nel prossimo biennio le transazioni dovrebbero aumentare ad un ritmo superiore al 9% annuo, rimanendo pur sempre al di sotto delle 500.000 unità; nelle 13 maggiori città la contrazione dovrebbe attestarsi intorno al -5,6%.

Continua il repricing

L'aggiustamento dei prezzi continuerà nel prossimo biennio "seppure con un'intensità via via decrescente".

Nel secondo trimestre si è registrata una variazione del -2% per le abitazioni nuove e del -2,2% per quelle usate, in ribasso rispetto ai cali del primo semestre.

Il repricing sarà ancora significativo per il 2014 per tutti i comparti immobiliari, mentre sarà più contenuto nel 2015 (inferiore al 2%).

Quanto ai tempi di vendita, per lo più stabilizzati (8,4 mesi in media), mentre si sono allungati di appena 10 giorni quelli relativi a uffici e negozi, portandosi rispettivamente a 10.8 e 10.1 mesi.

Uno spiraglio per i mutui

Per quanto riguarda il versante mutui, nel primo trimestre 2013 le consistenze dei prestiti alle famiglie consumatrici si sono ridotte di circa 3 miliardi di euro rispetto al semestre precedente.

Di questi 3 miliardi, la quasi totalità è riferibile al calo dei prestiti per acquisto delle abitazioni, che passano da 343.5 a 341.9 miliardi di euro, a fronte di tale calo aumenta la quota di prestiti deteriorati, che passa dal 5,4% al 5,8% per la componente di acquisto delle abitazioni.

Ciò nonostante, secondo Nomisma, si intravedono alcuni segnali che possono prospettare per il 2014 un arresto della contrazione delle erogazioni e l'avvio di un processo di lenta ripresa.

Il primo elemento positivo deriva dalle percezioni degli stessi istituti bancari, che segnalano per l'ultimo trimestre 2013 l'avvio di una tendenza di offerta creditizia meno restrittiva a fronte di una domanda percepita in leggera crescita.

Indice IPAB Prezzi delle abitazioni fornito da ISTAT Dati Provvisori del 10/01/2014 (ALL. 2)

Nel III trimestre 2013, sulla base delle stime preliminari, l'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie sia per fini abitativi che per investimento, registra una diminuzione dell'1,2% rispetto al trimestre precedente e del 5,3% nei confronti dello stesso periodo del 2012.

La flessione congiunturale registrata nel terzo trimestre è l'ottava consecutiva ed è di ampiezza doppia rispetto a quella rilevata nel secondo (-1,2% rispetto a -0,6%).

Questa è una sintesi di quanto si legge nel documento divulgato dall'ISTAT.

Direzione Centrale Osservatorio Mercato Immobiliare e Servizi Estimativi NOTA TRIMESTRALE III Trimestre 2013 del 21/11/2013 (ALL. 3)

Dal rapporto è evidente il perdurante dato negativo sul volume delle transazioni, indistintamente nel settore residenziale e non residenziale sia su base nazionale (Tabella 1 Pag. 2) che per macro aree geografiche (Tabella 2 Pag. 6)

Analoga sorte hanno subito tutti i settori non residenziali (Fig. 8-9 Pag. 12 e 13)

Le rispettive tabelle per il settore terziario (Tab. 5 Pag. 14), commerciale (Tab. 6 Pag. 17) e produttivo (Tab. 7 Pag. 20) sintetizzano i dati, ancora negativi, rilevati per macro aree geografiche.

Immobili Magazine del Gruppo Il Sole 24 Ore del 28/10/2013 (ALL. 4 Pag. 4)

Di sicuro interesse è la lettura integrale dell'articolo di Paolo Dezza del Sole 24 Ore, pubblicato su Immobili Magazine del 28/10/2013, dal titolo *"L'immobiliare torna ad attrarre investitori esteri"* del quale qui si riporta un solo passaggio, ma molto significativo.

"L'obiettivo è fare affari a buon mercato. Tenendo d'occhio però la qualità degli immobili ed il rendimento. E' questa la motivazione che spinge molti investitori internazionali a prendere di nuovo in considerazione i Paesi europei "periferici", che finora hanno dovuto far fronte ai più gravi risvolti della crisi, immobiliare prima ed economica poi. Spagna in testa.

Il ritorno dei grandi nomi del real estate internazionale nel bacino del Mediterraneo – oltre che in Irlanda – segna però una netta demarcazione tra il quinquennio passato e le prospettive future. Secondo la società di consulenza Savills nel primo trimestre 2013 gli investitori istituzionali e i fondi internazionali hanno dominato le operazioni immobiliari per almeno il 60% dei volumi in Spagna, Italia ed Irlanda contro il 40% di un anno prima. A fare gola oggi sono i prezzi a sconto ed i rendimenti più alti che nei Paesi "core".

LETTURA GRAFICO DEL CICLO A NIDO D'APE

Le ricerche presentate indicano che stiamo ancora vivendo la fase di recessione del mercato, tratti 4-5-6 della figura, da cui l'ulteriore interrogativo: "a quando l'inversione di tendenza e l'inizio di un nuovo ciclo?"

La risposta può venire dalla osservazione dello studio prodotto dalla società di analisi Reddy's Group.

In figura 4 è riportato il grafico del ciclo a nido d'ape ed una proiezione che, a partire dal 2014, mostra ancora un calo, seppur più contenuto, dei prezzi.

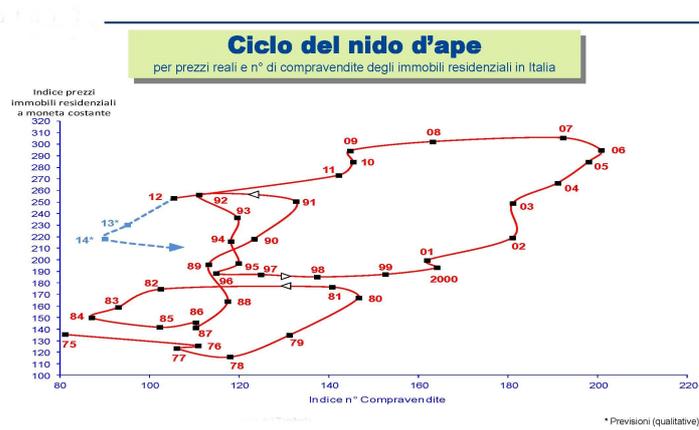


Figura 4

La figura 5 rappresenta invece la classica sinusoide disegnata dall'andamento dei cicli immobiliari a partire dall'anno 1968, con una proiezione sul periodo 2013-2026.

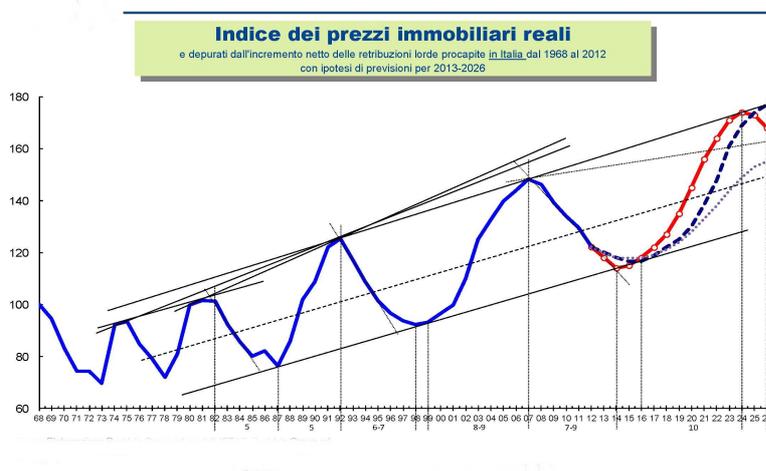


Figura 5

Dalla analisi dei dati storici la curva blu decrescente dovrebbe segnare il minimo e toccare la linea in basso, in termini finanziari detta di supporto, nell'anno 2016, confermando le previsioni degli esperti che collocano una duratura inversione di tendenza e l'inizio di un nuovo ciclo immobiliare nel biennio 2016-2017.

Con l'auspicio che dette previsioni, formulate da studi operati su base nazionale e comunitaria, si concretizzino anche sul mercato locale e che per questo, in un futuro prossimo, possa realizzarsi una banca dati immobiliare dei geometri aretini.

Ciò potrebbe consentire l'analisi delle fasi del mercato immobiliare in ambito comunale e provinciale, di eseguire rapporti di valutazione secondo parametri di *certezza del prezzo e trasparenza*, oltre che contribuire ad una maggiore efficienza del mercato immobiliare stesso.

I dettagli di questo progetto saranno oggetto di un prossimo lavoro della commissione estimo.

BIBLIOGRAFIA

Paolo ROSASCO - Modelli per il mass appraisal. Applicazioni al mercato immobiliare genovese. Alinea Editrice, Settembre 2010

MARCO SIMONOTTI – Manuale delle stime immobiliari, Dario Flaccovio Editore, Maggio 2006

Ricerca di NVM e delle Università di Amsterdam e Nijmegen