

NONOSTANTE LA CRISI IN 25 ANNI GLI IMMOBILI RESIDENZIALI NON HANNO MAI PERSO VALORE

La casa non tradisce gli italiani

Dal 1989 prezzi raddoppiati e cresciuti anche al netto dell'inflazione. E ora la ripresa delle valutazioni è probabile

DI TERESA CAMPO

Rischia di essere velata di troppi dubbi e pessimismo la fotografia di un settore dopo lunghi anni di profonda crisi. La situazione attuale vede prezzi medi in caduta del 20-25% rispetto ai massimi del 2007-2008 e un mercato più che dimezzato in termini di numero di transazioni e ancor di più in termini di valore. Non solo: la ripresa più volte preannunciata stenta ancora a manifestarsi. L'unico segno positivo è il netto rallentamento della caduta, premessa indispensabile per ripartire, forse nell'arco di un paio d'anni. Ma, oltre a questo presagio di ripresa, nel bicchiere mezzo pieno della casa c'è molto altro. In primo luogo il fatto che il mattone ha mantenuto le promesse, ovvero ha difeso il valore del capitale nel tempo. I dati parlano chiaro: dal 1989 a oggi i prezzi nominali medi in Italia sono passati da 1.575 a 3.200 euro al metro quadrato, dopo essere arrivati fino a 3.800, permettendo quindi agli investitori di superare indenni il passaggio lira-euro e anzi assicurando loro un utile del 100%. In verità il bilancio reale non è così positivo, ma è comunque soddisfacente. Fatto 100 infatti il valore medio del 1989, in valore reale (cioè al netto dell'inflazione) il prezzo delle case è salito fino a 135 nel 2007 per poi scivolare e

toccare di nuovo quota 100 quest'anno. In definitiva, chi ha comprato 25 anni fa non ha perso nulla, né in valore nominale né in valore reale, e in più si è goduto la casa oppure il canone d'affitto.

Molti però sono i distinguo da fare. Non tutti intanto hanno comprato a inizio periodo, che peraltro corrispondeva a un punto di minimo, e quindi l'efficacia dell'investimento dipende dal momento in cui è avvenuto. La buona notizia è che il mattone cade ma risorge sempre: al minimo del 1989 sono seguite due fasi top e due negative, che hanno sempre consentito di uscire bene dall'investimento qualunque fosse il momento di ingresso. Basta aspettare.

A costituire il bicchiere mezzo vuoto sono semmai altri fattori: il tipo di casa acquistata, il mutuo e l'inflazione. Partendo dal primo, diversamente dal passato la crisi partita nel 2008 ha risparmiato o inciso meno sugli immobili di maggior qualità (non solo di pregio, ma anche quelli delle zone centrali e semicentrali delle principali città), a scapito di tutti gli altri. Non così era accaduto per esempio nella fase ribassista degli anni 90, quando nel mirino erano finiti proprio gli asset di maggior pregio che nel precedente boom avevano toccato cifre record.

L'attuale ribasso subito dai prezzi nelle periferie e nell'hinterland si rivela quindi molto al di sopra del 20% di media e lo stesso vale per il mercato delle seconde case, oggi nel mirino del fisco. Non a caso la crisi del mattone residenziale più che attraverso il calo dei prezzi (molto più

limitato rispetto a quanto avvenuto in altri Paesi) si è tradotto in un vero e proprio tracollo delle compravendite, scese dalle oltre 850 mila della fase boom alle attuali 415 mila, livello addirittura inferiore a quello di 25 anni fa, quando erano 475 mila. Eppure la popolazione è rimasta inalterata, anzi, tra urbanizzazione e frammentazione delle famiglie, i potenziali acquirenti sono perfino aumentati. A penalizzare la fascia bassa del mercato hanno contribuito disoccupazione e stretta creditizia, con un erogato falcidiato rispetto ai massimi.

Insomma il mercato oggi annaspa in una sorta di palude e solo nuova occupazione, più mutui e fisco più stabile potranno aiutarlo a uscirne. Qualcosa però comincia a muoversi, come segnala lo stop della caduta di prezzi e numero di transazioni. Anzi, a Milano, piazza che anticipa il resto del mercato specie in vista di Expo 2015, c'è stata perfino una ripresa degli acquisti.

Quali sono allora i timori per il futuro? Le paure maggiori riguardano i mutui e l'inflazione. I primi sono stati il vero motore del boom precedente: il calo dei tassi conseguente al passaggio all'euro e mutui fino al 100% del valore dell'immobile su durate anche di 35 anni hanno allargato significativamente la platea dei compratori. Non a caso nella fase boom sono saliti i prezzi degli immobili migliori, ma anche quelli di tutti gli altri. Proprio l'eccesso di credito ha finito per mettere alle corde l'economia di tutto

il mondo, per cui si è trattato di una stagione forse irripetibile. Dove potrà arrivare la ripresa del mercato con una benzina meno potente?

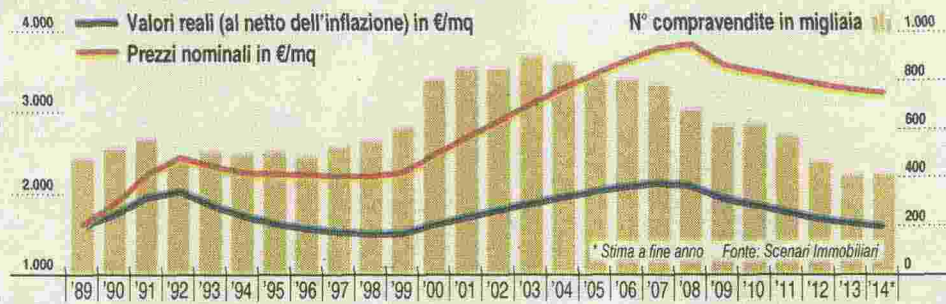
L'altra minaccia si chiama inflazione o, meglio, assenza di inflazione. La moneta unica ha certo avuto il merito di ridurre e stabilizzare i tassi di interesse, con grande vantaggio per esempio per l'Italia, prima appesantita da un carovita a doppia cifra percentuale. Ora il rischio è invece quello della deflazione, che, alimentata dalla crisi economica ma anche dalla politica di rigore finanziario voluta dalla Ue, ha ridotto i consumi ai minimi. Certo, tutti i governi stanno varando misure per favorire la crescita e i consumi, pena il pericolo che l'Europa si avviti in una crisi senza fine, ma i risultati probabilmente arriveranno molto diluiti nel tempo e soprattutto l'inflazione rimarrà ai minimi termini ancora a lungo. Forse è proprio questo il rischio maggiore per la casa, da sempre l'investimento più amato dagli italiani proprio per le sue caratteristiche di cassaforte del risparmio. La paura dunque è che della cassaforte non ci sarà più così bisogno e che al contrario (ammesso che si riesca a comprare senza mutuo o con un finanziamento di importo modesto) si finiscano per pagare un sacco di tasse per un baluardo in fondo inutile. Niente paura però per gli aficionados del mattone: il caro-tasse ha colpito la casa ma anche le altre rendite finanziarie. Inoltre, rispetto agli ultimi anni, i Btp sono tornati a rendere poco. Infine, è boom di italiani che comprano casa all'estero. Insomma, non appena i prezzi riprenderanno a salire la corsa agli acquisti tornerà a manifestarsi. (riproduzione riservata)

Per il mattone del terziario 25 anni vissuti pericolosamente

Residenziale a parte, per il resto del real estate italiano gli ultimi 25 anni sono stati al cardiopalma. Con tutto il meglio e il peggio di tutto quanto poteva succedere. Cominciando dal meglio, l'industria del mattone è stata protagonista di una vera e propria rivoluzione. Se prima gli immobili del terziario (uffici, capannoni, spazi commerciali) erano solo una commodity per uso diretto o in alternativa un patrimonio di fatto lasciato a se stesso, a partire dagli anni 90 la parola d'ordine è diventata «gestione». A cambiare tutto è stato il calo dei tassi di interesse in vista dell'euro, che ha ridotto via via l'inflazione e quindi anche la remunerazione a due cifre offerta dai titoli di Stato. In altre parole, se prima non aveva gran senso impegnarsi in una gestione ottimale degli immobili, che comunque non avrebbe reso più che qualche punto percentuale, mentre il guadagno vero era assicurato dalla rivalutazione dell'asset, con il calo dei tassi anche quei pochi punti sono diventati preziosi. Non solo; in contemporanea è partita la grande stagione delle dismissioni immobiliari (da parte di banche, assicurazioni, enti previdenziali e Stato), nonché di trasformazione delle ex zone industriali, fattori che hanno rimescolato le carte: grande attività di trading ma anche nascita di property company e dei fondi immobiliari, grandi progetti di riconversione e sviluppo. E salita alla ribalta

di nuovi player come Pirelli Real Estate (oggi Prelios), Beni Stabili, Risanamento, Aedes, oltre a Generali Immobiliare e altri. Anche in questo caso il *rendez vous* è arrivato con la crisi del credito che ha fatto saltare il banco di chi si era indebitato troppo, per fare trading o per creare un patrimonio da mettere in gestione o ancora per sviluppare nuovi progetti. Dalla scena sono spariti o quasi molti dei big citati e anche un veterano del settore come Salvatore Ligresti. Tutto ciò non toglie comunque brillantezza al lato positivo della medaglia. Beni Stabili è per esempio diventata la principale quotata italiana. Negli ultimi 25 anni quella del real estate è diventata una vera industria, che dalla crisi sta uscendo più forte. Non solo; molti di quei progetti di sviluppo sono andati a buon fine cambiando il volto di molte città. Il progetto Porta Nuova a Milano (riqualificazione della zona Garibaldi-Repubblica), curato dalla Hines Italia di Manfredi Catella, è forse uno degli esempi più importanti e riusciti e lo stesso vale, anche se in uno stadio meno avanzato, per Citylife di Generali e Allianz, che restituisce alla città la zona della ex Fiera campionaria. Ma tante altre opere sono andate a buon fine. Nonostante la crisi, e in tutta l'Italia. E adesso cominciano a tornare anche gli investitori esteri. (riproduzione riservata)

L'ANDAMENTO DEI PREZZI E DELLE TRANSAZIONI



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

