

# Introduzione

## 1. Introduzione

Nonostante l'emanazione di politiche monetarie e fiscali accomodanti da parte della Banca Centrale Europea, una serie di criticità continuano a impedire una più decisa ripresa economica nei Paesi dell'Area Euro: la forte incertezza politica, il rallentamento della crescita al di fuori dall'Unione Europea e i lasciti negativi della crisi, particolarmente evidenti in alcuni Stati membri (elevati livelli di disoccupazione e di debito pubblico e privato). Nel prossimo futuro verrà inoltre a mancare il contributo di alcuni fattori esogeni che hanno recentemente supportato l'economia quali la contrazione dei prezzi dell'energia, il basso livello di inflazione (che ha trainato i consumi) e il contenuto tasso di cambio dell'Euro (che ha favorito le esportazioni). Di conseguenza le previsioni della Commissione Europea dell'autunno 2016 (ultimo aggiornamento) delineano una crescita decisamente contenuta nel 2017 per i Paesi dell'Area Euro. Tali elaborazioni sono peggiorative rispetto a quelle effettuate la scorsa primavera e correggono al ribasso il dato relativo al PIL sia dell'Area Euro in complesso (1,5%) che di quasi tutti i Paesi che la compongono. Per l'Italia si stima un incremento del PIL dello

0,9% nel 2017 (nella primavera 2016 si prevedeva un +1,3%) e un tasso di disoccupazione ancora preoccupante (11,4%), inferiore solo a quello di Grecia (22,2%) e Spagna (18,0%). In questo contesto ancora incerto, nel 2016 il mercato immobiliare italiano è stato caratterizzato dal consolidamento di alcune tendenze positive già in atto dall'anno precedente. Elaborazioni ANCE (Associazione Nazionale Costruttori Edili) su dati Banca d'Italia indicano come nei primi nove mesi del 2016 il flusso di nuovi mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sia cresciuto del 26,8% su base annua, proseguendo nella tendenza positiva iniziata nel 2014: in questo dato sono ricomprese anche surroghe e sostituzioni di mutui, ma la Banca d'Italia riferisce come l'80,2% di tali erogazioni riguardi mutui effettivamente nuovi. La riapertura dei canali del credito alle famiglie, i tassi d'interesse sui mutui ai minimi storici e le quotazioni che si attestano ormai su livelli minimi hanno sostenuto la ripresa del numero di compravendite di immobili, che nei primi nove mesi del 2016 sono cresciute a livello nazionale per tutte le tipologie, con gli incrementi più significativi registrati per i comparti residenziale e produttivo (Tab. 1).

Tabella 1 - Italia: numero di transazioni per tipologia e variazioni percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Gen.-Sett. 2016
<b>Residenziale</b>	808.827	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524	444.636	381.790
Variazione %	-7,0	-15,4	-10,9	0,4	-2,2	-25,8	-9,2	3,6	6,5	20,4
<b>Terziario</b>	20.857	17.596	15.840	14.898	14.085	10.402	9.276	8.808	8.662	6.941
Variazione %	-2,5	-15,6	-10,0	-5,9	-5,5	-26,1	-10,8	-5,0	-1,7	-15,5
<b>Commerciale</b>	50.271	44.146	36.892	35.423	34.408	25.931	23.980	25.369	25.782	21.552
Variazione %	-4,8	-12,2	-16,4	-4,0	-2,9	-24,6	-7,5	5,8	1,6	16,7
<b>Produttivo</b>	16.830	15.276	12.282	11.847	12.477	10.020	9.246	9.582	9.243	7.577
Variazione %	-3,5	-9,2	-19,6	-3,5	5,3	-19,7	-7,7	3,6	-3,5	20,5

Fonte: Agenzia delle Entrate

Tabella 2 - Città Metropolitana di Milano: numero di transazioni di immobili residenziali\* e variazioni percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente

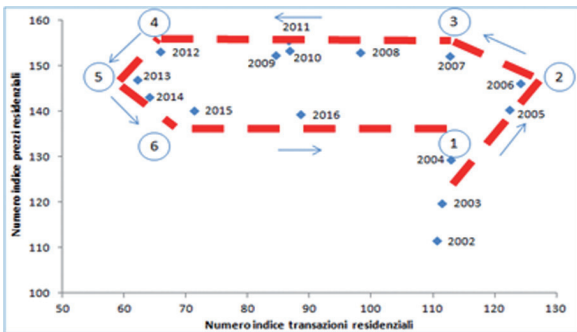
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Gen.-Sett. 2016
<b>MILANO</b>	21.843	18.977	17.665	18.849	19.182	14.645	15.140	15.899	18.035	16.044
Variazione %	-13,1	-13,1	-6,9	6,7	1,8	-23,7	3,4	5,0	13,4	26,7
<b>Resto della Città Metropolitana</b>	47.123	41.095	34.048	34.240	33.816	25.616	22.780	23.264	25.507	22.136
Variazione %	-7,3	-12,8	-17,1	0,6	-1,2	-24,2	-11,1	2,1	9,6	21,9

\* il numero di transazioni del Resto della Città Metropolitana esclude quelle di Milano ed include quelle di Monza e Brianza

Fonte: Agenzia delle Entrate

La Rilevazione dei prezzi degli immobili della Città Metropolitana di Milano del II semestre 2016 evidenzia come sul mercato milanese i prezzi siano ormai stabili, mentre nel resto della Città Metropolitana risultino ancora in lieve decrescita. Positivo per entrambi i territori è invece il trend del numero di compravendite residenziali che, nei primi nove mesi del 2016, sono aumentate del 26,7% nel Comune di Milano e del 21,9% nel resto della Città Metropolitana rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Tab.2).

Figura 1 – Ciclo a "nido d'ape": transazioni e prezzi nella Città Metropolitana di Milano



\* L'indice dei prezzi degli immobili residenziali è determinato come media delle quotazioni rilevate nel Comune di Milano e nel resto della Città Metropolitana di Milano (Base 2001 = 100). L'indice delle transazioni 2016 è determinato sulla base delle variazioni del periodo gennaio-settembre 2016 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Base 2001 = 100).

Fonte: elaborazioni TeMA su dati TeMA e FIMAA Milano Monza & Brianza (prezzi) e Agenzia delle Entrate (numero di transazioni residenziali)

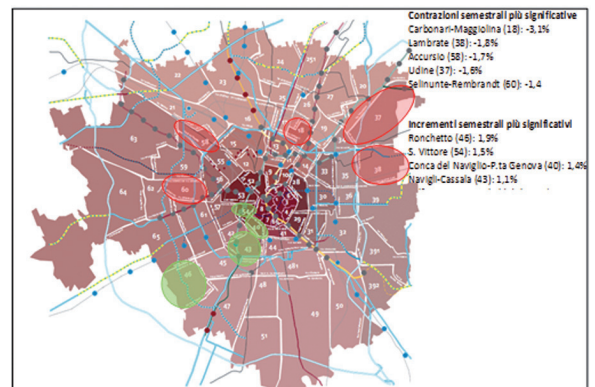
In Figura 1 è riportato il modello del ciclo a "nido d'ape" che, ideato da Janssen, Kruijt e Needham nel 1994 per rappresentare l'evoluzione del ciclo immobiliare, relaziona l'indice dei prezzi delle abitazioni a quello delle transazioni residenziali e consta di 6 fasi che, applicate al mercato della Città Metropolitana di Milano, si possono leggere come segue. Nella prima fase (fino al 2006) aumentano sia dei prezzi che le transazioni; nella seconda (2006-2007) i prezzi continuano a crescere, ma il numero di compravendite inizia diminuire; la terza fase (2007-2012) è caratterizzata da una sostanziale stabilità dei prezzi e un da una più decisa contrazione delle transazioni; nella quarta fase (2012-2013) decrescono entrambi gli

indicatori; nella quinta fase (2013-2015) le quotazioni continuano a calare, mentre le compravendite riprendono ad aumentare, nella sesta fase (iniziata nel 2015 e attualmente in corso) si assiste alla stabilizzazione delle quotazioni e al consolidamento della ripresa del numero di transazioni: solo una più decisa crescita di queste ultime potrà innescare, negli anni a venire, un nuovo aumento delle quotazioni, inaugurando così l'inizio di un nuovo ciclo.

## 2. Il mercato immobiliare nel Comune di Milano

Nel II semestre 2016 il mercato residenziale del Comune di Milano è caratterizzato da una vivacizzazione della domanda (confermata, come si è visto, dal significativo incremento del numero di compravendite), dalla stabilizzazione delle quotazioni e dalla riduzione dei tempi di vendita. I prezzi del comparto residenziale in complesso (che raggruppa le tre forme di vetustà considerate) rimangono invariati rispetto al semestre precedente: scomponendo questo dato si registrano variazioni su base semestrale nulle per gli *Appartamenti nuovi/classe energetica A-B* (media cittadina: 4.805 €/mq), del -0,1% per gli *Appartamenti recenti (entro 30 anni), ristrutturati d'epoca e di pregio* (media cittadina: 3.920 €/mq) e del +0,1% per gli *Appartamenti vecchi (impianti obsoleti) o da ristrutturare* (media cittadina: 2.953 €/mq).

Mapa 1 - Zone di rilevazione che nel II semestre 2016 sperimentano le contrazioni (in rosso) e gli incrementi (in verde) semestrali più significativi dei prezzi degli Appartamenti nuovi/classe energetica A-B



Fonte: Elaborazioni TeMA - Territori, Mercati e Ambiente su dati TeMA e FIMAA Milano Monza & Brianza

Rispetto a cinque anni fa le quotazioni delle tipologie residenziali appaiono significativamente ridimensionate (Tab. 3), in particolare quelle del prodotto usato localizzato in posizioni estremamente periferiche che continuano a subire l'influenza negativa di una crisi non ancora superata.

Tabella 3 - Comune di Milano, Il semestre 2016: valori di mercato medi (espressi in €/mq - ad eccezione dei boxes, espressi in €/corpo) delle tipologie immobiliari rilevate e variazioni % nominali semestrali, annuali e quinquennali

Tipologia immobiliare	Valore medio €/mq	Var.% 6 mesi	Var.% 1 anno	Var.% 5 anni
Appartamenti nuovi/classe energetica A-B	4.805	0,0	-0,4	-8,0
Appartamenti recenti, ristrutturati, epoca e di pregio	3.920	-0,1	-0,4	-9,1
Appartamenti vecchi o da ristrutturare	2.953	0,1	0,0	-8,5
Boxes (a corpo)	36.036	-0,6	-1,0	-11,5
Negozi	3.033	0,7	1,5	-5,1
Uffici	2.501	0,0	-0,3	-9,0
Uffici in stabili direzionali	2.902	0,0	-0,2	-9,6
Capannoni/Opifici nuovi o ristrutturati	946	-0,1	-0,3	-6,5
Capannoni/Opifici vecchi	686	-0,2	-0,6	-2,5
Depositi/magazzini	830	0,0	-0,8	-8,1
Laboratori	1.231	-0,2	-1,0	-10,7

Fonte: Elaborazioni TeMA - Territori, Mercati e Ambiente su dati TeMA e FIMAA Milano Monza & Brianza

Sul mercato delle locazioni residenziali del Comune di Milano si registra, rispetto al semestre precedente, un generalizzato aumento dei canoni, con gli incrementi più consistenti osservati per gli appartamenti di dimensioni minori (monolocali e bilocali), specialmente nella cerchia Circonvallazione.

Nel II semestre 2016 è il comparto commerciale a far segnare il maggior rialzo dei valori di compravendita. I prezzi medi cittadini dei Negozi crescono infatti dello 0,7%, spinti dalla variazione positiva (2,2%) del Centro Storico, che conferma la già osservata tendenza alla polarizzazione tra i Negozi con localizzazione centrale o in vie commerciali (high street retail), in grado di suscitare l'interesse degli investitori, e quelli con localizzazione di minor pregio, incapaci di soddisfare le esigenze della domanda fortemente selettiva di questo periodo.

Tabella 4 - Comune di Milano, Il semestre 2016: canoni di locazione medi (espressi in €/mq/anno) del comparto residenziale per tipologia e cerchia e relative variazioni nominali semestrali, annuali e quinquennali

	Canoni di locaz. di locaz.	Var. % 6 mesi	Var. % 1 anno	Var. % 5 anni
<b>MEDIA LOCAZIONI MILANO</b>	<b>143</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-12,1</b>
<b>Monolocali</b>				
Centro	290	2,1	3,6	-14,7
Bastioni	240	4,3	4,3	-7,7
Circonvallazione	182	5,8	7,1	-4,2
Decentramento	146	1,4	1,4	-8,8
<b>Media Monolocali</b>	<b>215</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>-9,7</b>
<b>Bilocali</b>				
Centro	227	3,0	4,3	-14,2
Bastioni	173	2,4	4,0	-10,2
Circonvallazione	143	4,9	9,2	-10,8
Decentramento	116	1,2	2,4	-13,1
<b>Media Bilocali</b>	<b>165</b>	<b>2,9</b>	<b>4,9</b>	<b>-12,5</b>
<b>Trilocali</b>				
Centro	135	0,0	0,0	-20,6
Bastioni	120	4,3	4,3	-12,7
Circonvallazione	75	3,4	3,4	-6,3
Decentramento	60	0,0	0,0	-17,2
<b>Media Trilocali</b>	<b>98</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>-15,2</b>
<b>Quattro locali e oltre</b>				
Centro	135	0,0	0,0	-18,2
Bastioni	115	4,5	4,5	-14,8
Circonvallazione	75	7,1	7,1	-6,3
Decentramento	60	0,0	0,0	-7,7
<b>Media Quattro locali e oltre</b>	<b>96</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>-13,5</b>

Fonte: Elaborazioni TeMA - Territori, Mercati e Ambiente su dati TeMA e FIMAA Milano Monza & Brianza

Sul mercato delle locazioni commerciali si rileva l'assoluta stabilità dei canoni dei Negozi in vie commerciali e la lieve contrazioni di quelli dei Negozi (-0,7%). Le quotazioni di vendita del comparto terziario rimangono invariate rispetto ai primi sei mesi dell'anno, ma se per gli Uffici comuni (unità ad uso ufficio localizzate all'interno di stabili ad uso misto) è il Centro Storico l'unica zona della città a far segnare un incremento (+0,8%), a fronte di variazioni ancora lievemente negative nelle altre aree, per gli Uffici in stabili direzionali non si rilevano significative differenze tra le diverse cerchie cittadine. Sul mercato della locazione si segnala il lieve apprezzamento dei canoni medi cittadini degli Uffici (+0,7%), a fronte di un ulteriore contrazione di quelli degli Uffici in stabili direzionali (-1,5%). E' importante sottolineare il ruolo decisivo svolto dal comparto terziario nell'attrazione degli investimenti in città: una recente analisi di CBRE

Research, che ha preso in considerazione gli ultimi 12 anni, mostra come il 2015 e il 2016 siano gli anni in cui la quota di capitale investito negli uffici milanesi abbia raggiunto i picchi di rispettivamente 2,4 e 2,3 miliardi di Euro circa, cifre su cui è fortemente pesata la componente di investimenti esteri (circa il 78% nel 2015 e il 65% nel 2016).

### 3. Il mercato immobiliare nel resto della Città Metropolitana di Milano

Anche nel resto della Città Metropolitana di Milano sono presenti i segnali di una ripresa del mercato, almeno in termini di volume di scambi residenziali, che nei primi 9 mesi del 2016 sono aumentati di quasi 22 punti percentuali su base annua. Il processo di assestamento delle quotazioni è invece indubbiamente più lento di quello osservato nel Capoluogo: nel II semestre 2016 le variazioni semestrali dei prezzi sono ancora di segno negativo, anche se decisamente più contenute di quelle osservate nei precedenti semestri. Nelle zone centrali dei comuni della Città Metropolitana (esclusa Milano) gli *Appartamenti nuovi/classe energetica A-B* si compravendono a un prezzo medio di 2.103 €/mq, con una lieve contrazione (-0,3%) sul semestre precedente. Più marcate, sebbene non particolarmente significative, le decrescite dei prezzi del prodotto usato: nelle zone centrali dei comuni gli *Appartamenti recenti (entro 30 anni), ristrutturati, d'epoca e di pregio* (1.580 €/mq) sperimentano una contrazione dello 0,5% in sei mesi, mentre le quotazioni degli *Appartamenti vecchi (impianti obsoleti) o da ristrutturare* (1.121 €/mq) decrescono dello 0,7% rispetto al I semestre 2016. Nelle zone periferiche dei comuni i prezzi medi residenziali sono più contenuti (Tab. 5), ma le variazioni semestrali sono del tutto in linea con quelle delle zone centrali. Rispetto a cinque anni fa nella Città Metropolitana (escluso il Capoluogo) considerata nel suo complesso si registrano ridimensionamenti decisamente significativi dei valori medi di tutti i tipi di abitazioni monitorate, sia nelle zone centrali dei comuni che in quelle periferiche (Tab. 5): se per le quotazioni del prodotto di nuova costruzione si rilevano cali di circa 11 punti percentuali,

è per quelle dell'usato (recente e vecchio) che si evidenziano le decrescite maggiori: per gli *Appartamenti recenti (entro 30 anni), ristrutturati, d'epoca e di pregio* si attestano intorno al 16%, mentre per gli *Appartamenti vecchi (impianti obsoleti) o da ristrutturare* superano ormai i 21 punti percentuali. Continua la contrazione dei valori degli immobili strumentali: su base semestrale nelle zone centrali dei comuni la quotazione media degli *Uffici* (1.360 €/mq) cala dello 0,8%, mentre quella dei *Negozi* (1.544 €/mq) dello 0,5% (con tendenze del tutto simili nelle zone periferiche - Tab. 5). Rispetto a cinque anni fa anche i valori di queste tipologie si ridimensionano significativamente, senza rilevanti differenze tra zone centrali e periferiche (Tab. 5).

*Tabella 5 - Città Metropolitana di Milano (zone centrali e zone periferiche dei comuni), Il semestre 2016: valori di mercato medi (espressi in €/mq - ad eccezione dei boxes, espressi in €/corpo) delle tipologie immobiliari rilevate e variazioni % nominali semestrali, annuali e quinquennali*

Tipologia immobiliare	Zona urbana	Valore medio €/mq	Var. % 6 mesi	Var. % 1 anno	Var. % 5 anni
Appartamenti nuovi/ classe energetica A-B	centro	2.103	-0,3	-0,5	-11,3
	periferia	1.928	-0,3	-0,7	-10,7
Appartamenti recenti, ristrutturati, epoca e di pregio	centro	1.580	-0,5	-1,3	-16,4
	periferia	1.419	-0,4	-1,1	-16,8
Appartamenti vecchi o da ristrutturare	centro	1.121	-0,7	-1,9	-21,1
	periferia	991	-0,6	-1,8	-21,5
Boxes (a corpo)	centro	15.831	-0,6	-1,2	-11,4
	periferia	13.646	-0,4	-1,2	-10,8
Negozi	centro	1.544	-0,5	-1,1	-12,1
	periferia	1.228	-0,5	-1,3	-11,7
Uffici	centro	1.360	-0,8	-1,3	-14,0
	periferia	1.151	-0,6	-1,3	-13,3
Capannoni nuovi o ristrutturati	centro	-	-	-	-
	periferia	773	-0,5	-1,5	-12,4
Capannoni vecchi	centro	-	-	-	-
	periferia	540	-0,6	-1,9	-15,9

*Fonte: Elaborazioni TeMA - Territori, Mercati e Ambiente su dati TeMA e FIMAA Milano Monza & Brianza*

*Elaborazioni e report a cura di Matteo Pedretti, Responsabile analisi di mercato TeMA - Territori, Mercati e Ambiente, Società partecipata dalla Camera di Commercio di Milano.*