

Una fotografia sull'andamento dell'economia immobiliare italiana, i temi di spicco, i dati e gli aspetti tecnici e normativi del settore, con una selezione degli articoli più rilevanti.

#### GIUDIZI SULLE VARIAZIONI DEI PREZZI

(saldo tra le percentuali di risposte "in aumento" e "in diminuzione")



#### SONDAGGIO CONGIUNTURALE BANCA D'ITALIA, TECNOBORSA E AGENZIA DELLE ENTRATE SUL MERCATO DELLE ABITAZIONI IN ITALIA: III Trimestre 2024

Secondo l'indagine condotta presso un campione di agenti immobiliari dal 23 settembre al 23 ottobre del 2024, nel III trimestre salgono i giudizi di stabilità dei prezzi delle abitazioni e si riduce la quota di operatori che ne riportano una riduzione. Lo sconto medio rispetto alle richieste

iniziali del venditore è sceso ai minimi storici e i tempi di vendita rimangono molto rapidi.

**La domanda di abitazioni resta contenuta, ma emergono segnali di ripresa:** le indicazioni sul numero dei potenziali acquirenti nel trimestre di riferimento è in netto miglioramento rispetto al trimestre corrispondente dello scorso anno. Per contro, **l'offerta resta sostanzialmente stabile.** Il numero di transazioni intermedie è cresciuto rispetto al periodo corrispondente del 2023 e si è di nuovo ridotta la quota degli operatori che segnalano la difficoltà nell'ottenere un mutuo da parte degli acquirenti tra le cause prevalenti di cessazione dell'incarico a vendere.

**Secondo gli agenti i canoni di locazione sono destinati a crescere ancora, tuttavia vi sono prime indicazioni di un rallentamento. In generale alla riduzione dell'offerta di abitazioni da locare, si affianca una domanda ancora robusta.** Le attese sul mercato nazionale e su quello proprio di riferimento sono significativamente migliorate rispetto al periodo corrispondente del 2023; anche le attese su un orizzonte biennale sono più favorevoli. Il saldo relativo alle prospettive sull'andamento dei prezzi nel trimestre in corso è aumentato soprattutto per via della riduzione della quota degli operatori che si attende una diminuzione dei prezzi.

[Comunicato stampa](#)



#### MERCATO IMMOBILIARE: RIUNITA AL MIMIT LA COMMISSIONE di ALLERTA RAPIDA SU ANDAMENTO PREZZI

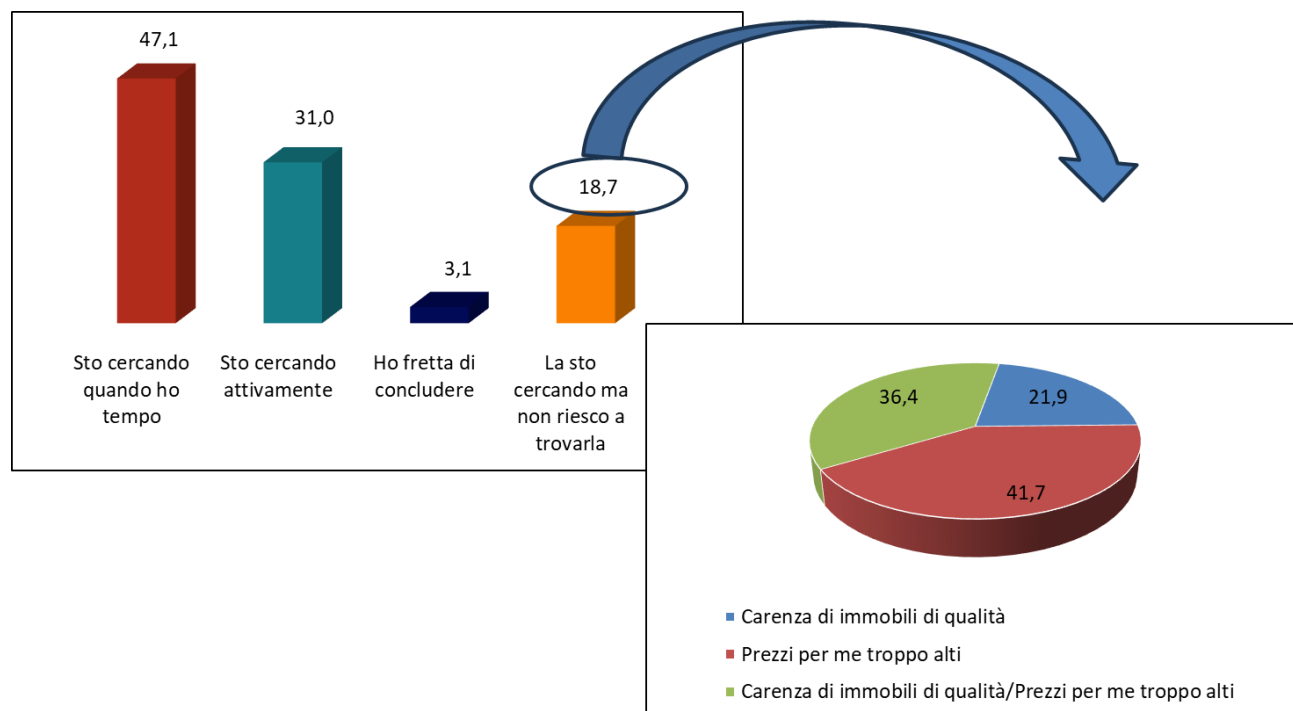
**Tecnoborsa** insieme ai principali stakeholders della filiera ha preso parte alla riunione che si è tenuta lo scorso 21 novembre al MIMIT. **Al centro del confronto, gli attuali fabbisogni abitativi e**

**l'evoluzione dei costi di affitto e di acquisto.** Fornire risposte ai nuovi fabbisogni abitativi emergenti dal contesto sociale attraverso un approfondimento dell'andamento del prezzo delle locazioni abitative nel nostro Paese per analizzare eventuali elementi di criticità. Con questo obiettivo si è tenuta a Palazzo Piacentini la riunione della Commissione di allerta rapida di sorveglianza dei prezzi - istituita con il Decreto Trasparenza che ha rafforzato i poteri di monitoraggio e di verifica del Garante – dedicata alle locazioni immobiliari. L'esigenza di un confronto con le parti coinvolte nasce dalla segnalazione di un disallineamento in diverse aree del territorio, tra i **costi di affitto o di acquisto** delle abitazioni e il livello dei salari medi, che costituisce un freno alla mobilità territoriale ed elemento sfavorevole all'incontro tra domanda e offerta di lavoratori. In apertura di riunione, i contributi informativi del **Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni di cui alla precedente notizia** e una presentazione con i dati **dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare.**

Successivamente all'incontro, i partecipanti hanno trasmesso un proprio contributo sul tema cui **Tecnoborsa** ha aderito con un estratto dalla propria **Indagine sulle famiglie 2024**. Tra gli altri aspetti descritti, riguardo **le ragioni che rendono difficile l'incontro tra domanda e offerta nel settore locativo**, dalla nostra Indagine 2024 emerge come la domanda per **il 41,7% si scontri con un disallineamento dei prezzi attuali rispetto al proprio reddito. Il 21,9%, pur disponendo di risorse sufficienti, rileva come non ci sia una offerta immobiliare rispondente alle proprie esigenze lamentando la carenza di immobili di buona qualità. Infine, il 36,4% riscontra entrambe le criticità appena segnalate.**

#### Estratto da Tecnoborsa- Indagine famiglie 2024

#### INTENSITÀ DELLA DOMANDA: MODALITÀ DELLA RICERCA IN CORSO E DIFFICOLTÀ NELL'INDIVIDUARE IMMOBILI IN LOCAZIONE





## LE NUOVE LINEE GUIDA ABI PER LA VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI A GARANZIA DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE

Al termine di un percorso di condivisione nell'ambito del **Tavolo Tecnico per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie** di cui **Tecnoborsa** fa parte, il prossimo 6 dicembre il Presidente **Tecnoborsa** Valter Giammaria siglerà, insieme agli altri soggetti interessati, le nuove Linee Guida

approvate dal Comitato esecutivo ABI.

Tra i principali elementi di novità, il concetto di "*Property Value*" introdotto dalla nuova **Capital Requirements Regulation (CRR3)** in vigore dal 1 gennaio 2025, gli aggiornamenti degli standard setter (IVS e EVS), un approfondimento sul concetto di *mortgage lending value*.

In occasione del seminario di presentazione l'autore del **Codice delle valutazioni immobiliari** edito da **Tecnoborsa** Giampiero Bambagioni, interverrà con uno speech dedicato al tema delle NUOVE LINEE GUIDA E LA COMPLIANCE CON GLI STANDARD DI VALUTAZIONE: International Valuation Standard (IVS) • Codice delle Valutazioni Immobiliari e norma UNI 11612.

## **ANDAMENTO DEL MERCATO**

- Produzione nelle costruzioni: settembre 2024 – Istat
- 4,4 milioni di notti prenotate a novembre in abitazioni private – Unioncamere
- I prezzi delle case e gli affitti sono aumentati nel secondo trimestre del 2024 – Eurostat
- Produzione nel settore delle costruzioni – Eurostat

## **MUTUI**

- Banche e moneta: serie nazionali – Banca d'Italia
- Monthly Outlook Economia e Mercati Finanziari-Creditizi: 2024 – Abi

## **ALTRE NEWS**

- Prezzi alla produzione delle costruzioni: Ottobre 2024 – Istat
- Indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati: ottobre 2024 – Istat
- Rapporto sulla stabilità finanziaria – Banca d'Italia
- Nota sull'andamento dell'economia italiana: settembre/ottobre 2024 – Istat
- Fiducia dei consumatori e delle imprese: novembre 2024 – Istat

## ANDAMENTO DEL MERCATO

### PRODUZIONE NELLE COSTRUZIONI: SETTEMBRE 2024 – ISTAT

A settembre 2024 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni aumenti del 2,2% rispetto ad agosto. Nella media del terzo trimestre 2024 la produzione nelle costruzioni cresce dello 0,3% nel confronto con il trimestre precedente. Su base tendenziale, l'indice corretto per gli effetti di calendario registra un incremento del 3,9% (i giorni lavorativi di calendario sono stati 21 come a settembre 2023), mentre l'indice grezzo cresce del 3,8%. Nella media dei primi nove mesi del 2024, l'indice corretto per gli effetti di calendario aumenta del 6,4%, mentre l'indice grezzo cresce del 7,3%.

### 4,4 MILIONI DI NOTTI PRENOTATE A NOVEMBRE IN ABITAZIONI PRIVATE – UNIONCAMERE

✓ Il mercato degli affitti brevi: prenotate su Airbnb 4,4 milioni di notti in abitazioni private nei prossimi 4 mesi, è il 42% del venduto 23/24

✓ Estate 2024: oltre 32 milioni i turisti rilevati in Italia tra luglio e agosto 2024 utilizzando la Location Intelligence.

✓ La crescita continua della domanda estera: + 2.1% di presenze rispetto all'estate 2023.

✓ Il "valore aggiunto" dato dal riconoscimento Unesco: Siena, Pompei, Verona, Pienza, Bergamo, Urbino, Pisa, Orvieto e San Gimignano tra le più visitate dell'estate 2024 dagli amanti della cultura e dell'arte italiana. Viaggiare sì, ma dove e quando si decide all'ultimo momento, acquistando online una destinazione di vacanza. In linguaggio tecnico si chiama late booking e questo inverno la tendenza non cambia. Al momento, infatti, sono 4,4 milioni le notti che risultano prenotate in abitazioni private del circuito Airbnb (il 42% del venduto dell'inverno 2023-2024). I numeri più consistenti, però, si fermano a novembre (oltre 2 milioni di notti, pari al 77% del venduto dello scorso anno), mentre dicembre registra al momento 1,3 milioni di notti prenotate (il 42% del consuntivo dello stesso periodo del 2023), 674,5mila gennaio (28%), 364mila febbraio 2025 (15%) e 332mila marzo (10%). E' quanto mostra una analisi effettuata da **Isnart-Unioncamere grazie alla Piattaforma Stendhal, utilizzando in chiave predittiva i dati del mercato degli affitti brevi in abitazioni private**. Dal lato delle imprese ricettive, le indicazioni appaiono positive, con oltre la metà delle camere disponibili per il mese di dicembre che risultano già prenotate. **La concentrazione maggiore di prenotazioni per i mesi invernali si ha sul mercato degli affitti brevi del Lazio, probabilmente come effetto dell'imminente apertura dell'anno Giubilare; seguito da Lombardia, Toscana, Veneto, Sicilia, Piemonte e Campania**. Lo strumento utilizzato per queste previsioni è la Location Intelligence, capace di produrre dati e informazioni ottenute dalla visualizzazione e dall'analisi dei dati geospaziali. Isnart se ne avvale per profilare l'interesse turistico prevalente dei turisti italiani e stranieri a destinazione, ricavato dall'analisi dell'utilizzo degli smartphone (informazioni ricercate sui motori di ricerca, acquisti on line, utilizzo di app, geolocalizzazione dei movimenti, ecc.). Da questo tipo di analisi, emergono alcune dinamiche molto

interessanti riguardo ai movimenti turistici in Italia. Intanto un fatto importante: **sono stati 32,3 milioni i turisti, italiani e stranieri, rilevati sul territorio nazionale nell'estate 2024, con una significativa crescita del turismo internazionale (+2,1% sull'estate 2023), più marcata per le destinazioni di Lombardia, Veneto, Lazio e Friuli-Venezia Giulia.** Oltre alla non sorprendente conferma dell'appeal delle grandi città d'arte e delle destinazioni lungo le coste, **il 2024 si candida a diventare l'anno del turismo lacuale, visto l'interesse riscosso soprattutto dai laghi del Nord Italia.** Le prime cinque località per incidenza di visitatori stranieri (tra quelle con almeno 10mila turisti) si affacciano tutte sui laghi di Como (Bellagio, Menaggio e Varenna), Maggiore (Cannobio – Verbano-Cusio-Ossola) e di Caldaro (Caldaro sulla strada del vino-Bolzano). **Tra le destinazioni più gettonate dal cluster culturale, oltre alle grandi città d'arte dell'asse Roma-Firenze-Venezia, l'estate 2024 vede Siena, Pompei, Verona, Pienza, Bergamo, Urbino, Pisa, e San Gimignano: tutti luoghi che possono vantare un riconoscimento Unesco, a testimonianza di come essere inseriti nella lista dei luoghi patrimonio dell'umanità dia un valore aggiunto in termini di visibilità non indifferente.** Elemento che trova conferma nel fatto che ben **il 37% dei turisti mossi da interessi culturali segnala il riconoscimento Unesco quale prima variabile di scelta di una destinazione** (dato che nella componente estera della domanda sale al 40%).

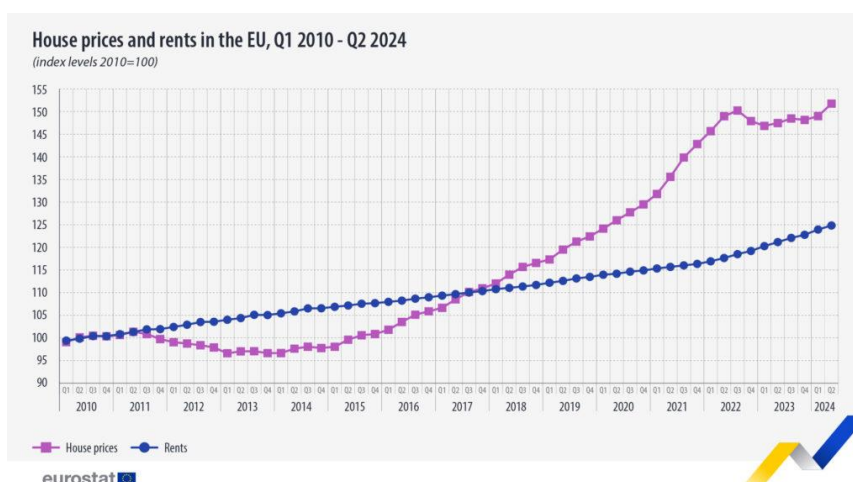
#### I PREZZI DELLE CASE E GLI AFFITTI SONO AUMENTATI NEL SECONDO TRIMESTRE DEL 2024 – EUROSTAT

**Nel secondo trimestre del 2024, i prezzi delle case nell'UE sono aumentati dell'1,9% e gli affitti dello 0,7% rispetto al primo trimestre del 2024.** Rispetto al secondo trimestre del 2023, i prezzi delle case sono aumentati del 2,9%, mentre gli affitti sono aumentati del 3,0%.

L'informazione arriva dai dati sui prezzi e sugli affitti delle case pubblicati da Eurostat.

I prezzi delle case e gli affitti nell'UE hanno seguito un andamento simile tra il 2010 e il secondo trimestre del 2011, ma da allora si sono evoluti in modo diverso. Mentre gli affitti sono aumentati costantemente, i prezzi delle case hanno seguito un andamento più variabile, combinando periodi di declino seguiti da rapidi aumenti. Tra il 2010 e il secondo trimestre del 2024 i prezzi delle case sono aumentati del 52% e gli affitti del 25%.

#### I PREZZI E I CANONI NELL'UE, I TRIM. 2010 – II TRIM. 2024

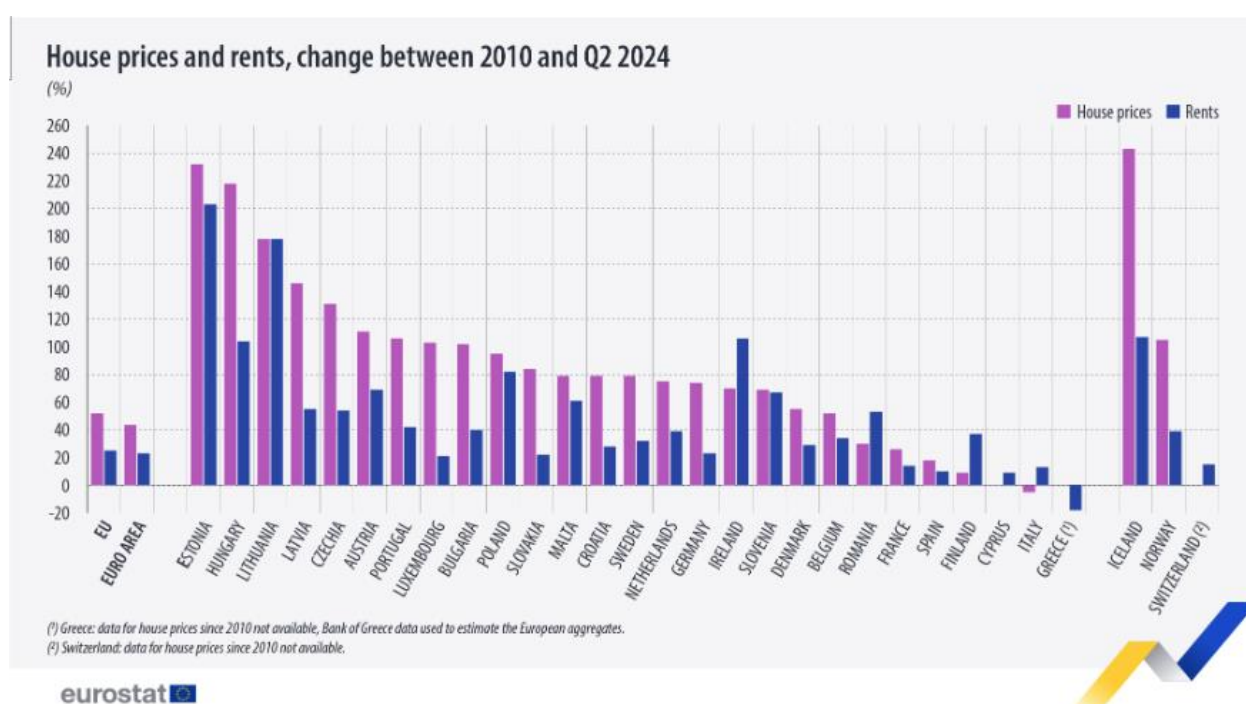


Fonte: Eurostat



Dal 2010 i prezzi delle case sono più che raddoppiati in 9 paesi dell'UE. Confrontando il secondo trimestre del 2024 con quello del 2010, tra i paesi dell'UE per i quali sono disponibili dati, i prezzi delle case sono aumentati più degli affitti in 20 paesi. I prezzi delle case sono più che triplicati in Estonia (+232%) e Ungheria (+218%) e sono più che raddoppiati in Lituania (+178%), Lettonia (+146%), Repubblica Ceca (+131%), Austria (+111%) %, Portogallo (+106%), Lussemburgo (+103%) e Bulgaria (+102%). I prezzi delle case non sono cambiati a Cipro e sono diminuiti in Italia (-5%).

Nello stesso periodo, gli affitti sono aumentati in 26 paesi dell'UE, con gli aumenti più elevati registrati in Estonia (+203%), Lituania (+178%), Irlanda (+106%) e Ungheria (+104%). L'unico calo dei prezzi degli affitti è stato registrato in Grecia (-18%).

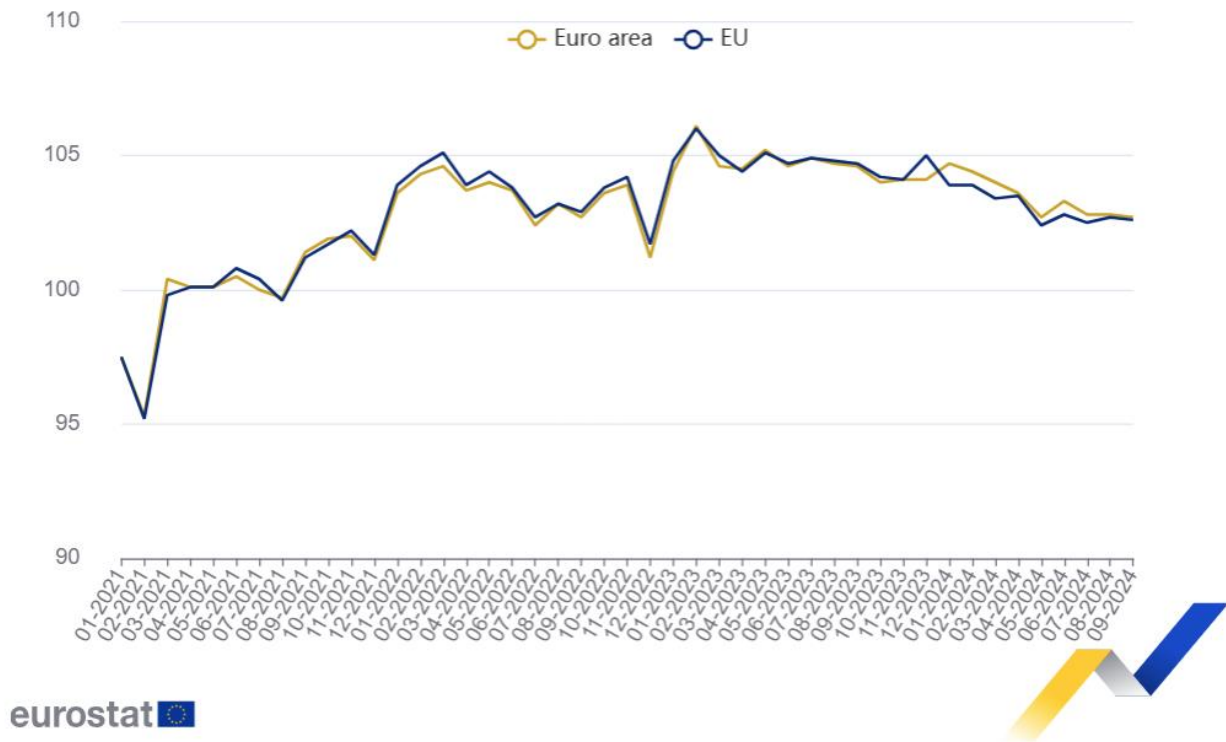


## PRODUZIONE NEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI – EUROSTAT

A settembre 2024, rispetto ad agosto 2024, la produzione destagionalizzata nel settore delle costruzioni è diminuita dello 0,1% sia nell'area **dell'euro** che **nell'UE**, secondo le prime stime di **Eurostat**, **l'ufficio statistico dell'Unione europea**. Ad agosto 2024, la produzione nel settore delle costruzioni è rimasta stabile nell'area **dell'euro** ed è cresciuta dello 0,2% **nell'UE**.

A settembre 2024, rispetto a settembre 2023, la produzione nel settore delle costruzioni è diminuita dell'1,6% nella **zona euro** e del 2,0% **nell'UE**.

## PRODUZIONE NEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI



Nell'area dell'euro a settembre 2024, rispetto ad agosto 2024, la produzione nel settore delle costruzioni

- diminuito dello 0,8% per la costruzione di edifici,
- aumentato dell'1,4% per l'ingegneria civile,
- diminuito dello 0,4% per le attività di costruzione specializzate.

Nell'UE la produzione nel settore delle **costruzioni**

- diminuito dello 0,9% per la costruzione di edifici,
- aumentato dello 0,6% per l'ingegneria civile,
- diminuito dello 0,2% per le attività di costruzione specializzate.

Tra gli Stati membri per i quali sono disponibili dati, i maggiori cali mensili della produzione nel settore delle costruzioni sono stati registrati in **Repubblica Ceca** (-5,5%), **Slovacchia** (-4,0%) e **Paesi Bassi** (-3,2%). Gli incrementi più elevati sono stati osservati in **Romania** (+2,8%), **Italia** (+2,2%), **Spagna** e **Slovenia** (entrambi +1,7%).

Dal confronto annuale per settore delle costruzioni e per Stato membro nell'area dell'euro a settembre 2024, rispetto a settembre 2023, la produzione nel settore delle costruzioni

- diminuito dell'1,6% per la costruzione di edifici,
- diminuito dello 0,5% per l'ingegneria civile,
- diminuito del 2,2% per le attività di costruzione specializzate.



Nell'UE la produzione nel settore delle **costruzioni**

- diminuito del 2,7% per la costruzione di edifici,
- diminuito del 2,2% per l'ingegneria civile,
- diminuito dell'1,9% per le attività di costruzione specializzate.

Tra gli Stati membri per i quali sono disponibili dati, le maggiori diminuzioni annuali della produzione nel settore delle costruzioni sono state registrate in **Slovacchia** (-19,1%), **Slovenia** (-17,6%) e **Polonia** (-9,0%). Gli incrementi più elevati sono stati osservati in **Bulgaria** (+5,2%), **Italia** (+3,9%) e **Portogallo** (+3,3%).

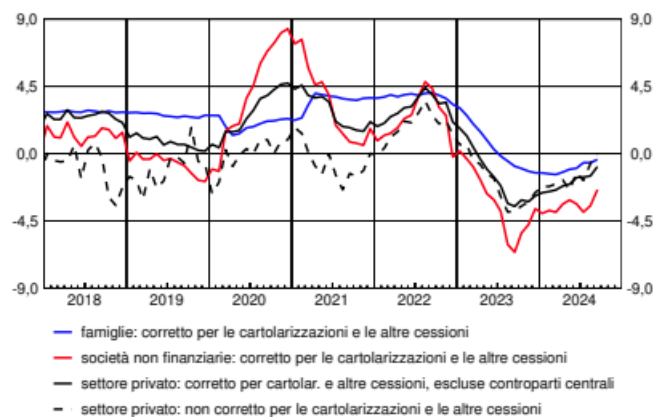
## MUTUI

### BANCHE E MONETA: SERIE NAZIONALI – BANCA D'ITALIA

In settembre i prestiti al settore privato, corretti sulla base della metodologia armonizzata concordata nell'ambito del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC), sono diminuiti dello 0,9% sui dodici mesi (-1,5 nel mese precedente). I prestiti alle famiglie si sono ridotti dello 0,4% sui dodici mesi (-0,6 nel mese precedente) mentre quelli alle società non finanziarie sono diminuiti del 2,4% (-3,5 nel mese precedente). I depositi del settore privato sono aumentati dello 0,5% (2,0% ad agosto); la raccolta obbligazionaria è aumentata del 10,6% (12,5 in agosto).

#### PRESTITI BANCARI AI RESIDENTI IN ITALIA

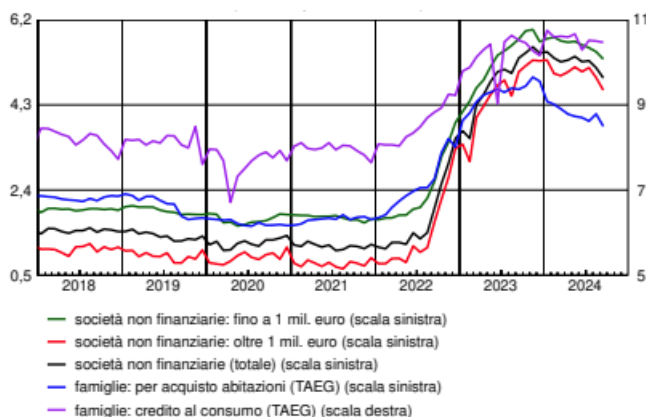
(variazioni percentuali sui 12 mesi)



In settembre i tassi di interesse sui prestiti erogati nel mese alle famiglie per l'acquisto di abitazioni comprensivi delle spese accessorie (Tasso Annuale Effettivo Globale, TAEG) si sono collocati al 3,82% (4,10 in agosto); la quota di questi prestiti con periodo di determinazione iniziale del tasso fino a 1 anno è stata del 7% (15% nel mese precedente). Il TAEG sulle nuove erogazioni di credito al consumo si è collocato al 10,47% (10,50 nel mese precedente). I tassi di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie sono stati pari al 4,90% (5,13 nel mese precedente), quelli per importi fino a 1 milione di euro sono stati pari al 5,32%, mentre i tassi sui nuovi prestiti di importo superiore a tale soglia si sono collocati al 4,63%. I tassi passivi sul complesso dei depositi in essere sono stati pari allo 0,99% (1,00 nel mese precedente).

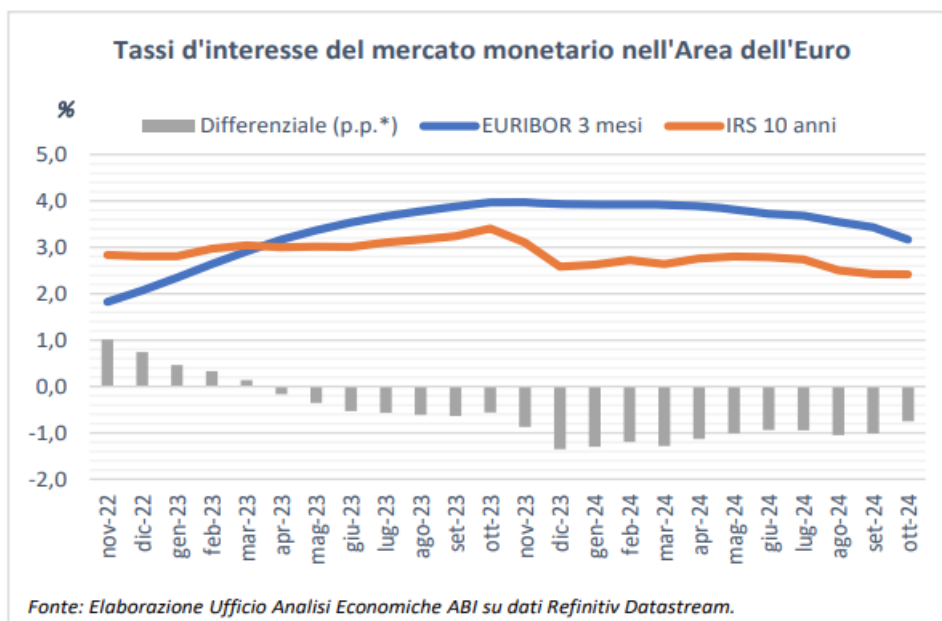
## TASSI DI INTERESSE BANCARI SUI PRESTITI IN EURO PER SETTORE: NUOVE OPERAZIONI

(valori percentuali)



### RAPPORTO ECONOMIA E MERCATI FINANZIARI/CREDITIZI – ABI

Nei primi 14 giorni di novembre il tasso Euribor a 3 mesi è stato in media del 3,04% (3,17% era la media di ottobre) in diminuzione di 13 punti base rispetto a ottobre 2024. La diminuzione è di 96 punti base rispetto al valore massimo registrato a ottobre 2023. Il tasso dei BOT a sei mesi è stato in media del 2,95% (2,99% a ottobre) in calo di 4 punti base. Il calo è stato di 110 punti base rispetto al valore massimo registrato a ottobre 2023. Il tasso IRS a 10 anni (molto usato nei mutui) è stato in media del 2,39% (2,43% a ottobre) in ulteriore diminuzione di 4 punti base. La diminuzione è stata di 114 punti base rispetto al valore massimo registrato a ottobre 2023. Il tasso dei BTP a 10 anni è stato in media del 3,66% (3,51% ad ottobre) in aumento di 15 punti base. La diminuzione è di 133 punti base rispetto al valore massimo registrato a ottobre 2023.



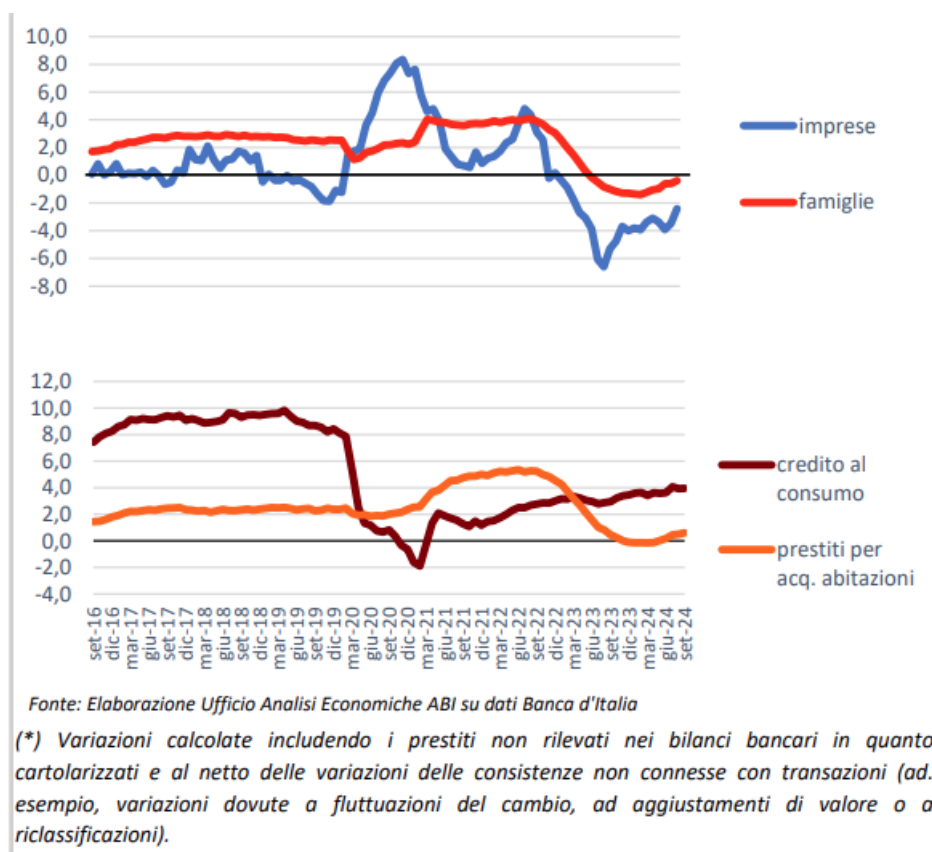
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Ad ottobre 2024: il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è diminuito al 4,60% rispetto al 4,90% di settembre 2024 e al 5,45% di dicembre 2023; il tasso medio sulle nuove operazioni per

acquisto di abitazioni è diminuito al 3,28%, rispetto al 3,31% di settembre 2024 e in calo rispetto al 4,42% di dicembre 2023; il tasso medio sul totale dei prestiti (quindi sottoscritti negli anni) è sceso al 4,61% dal 4,70% del mese precedente.

Il margine (spread) sulle nuove operazioni (differenza tra i tassi sui nuovi prestiti e la nuova raccolta) con famiglie e società non finanziarie ad ottobre 2024 è sceso a 159 punti base (191 punti nel mese precedente). Il calo dei volumi di credito è conseguente al rallentamento della crescita economica che contribuisce a deprimere la domanda di prestiti: ad ottobre 2024, i prestiti a imprese e famiglie sono scesi del 2,0% rispetto a un anno prima; a settembre 2024 i prestiti alle imprese erano diminuiti del 2,4% e quelli alle famiglie dello 0,4%. La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in lieve accelerazione rispetto al mese precedente sia per la componente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+0,6% rispetto a +0,5% del mese precedente) sia per il credito al consumo (+4,0% rispetto a +3,9% nel mese precedente).

TASSO DI VARIAZIONE SU BASE ANNUALE DEI PRESTITI PER SETTORE (var. % a/a)



A settembre 2024 i crediti deteriorati netti (cioè l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a 30,9 miliardi di euro, da 31,9 miliardi di giugno 2024 (30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di 165 miliardi. A settembre 2024 i crediti deteriorati netti rappresentano l'1,49% dei crediti totali. A giugno 2024, tale rapporto era l'1,51% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% nel 2015).

## ALTRE NEWS

### PREZZI ALLA PRODUZIONE DELLE COSTRUZIONI: OTTOBRE 2024 – ISTAT

A ottobre 2024, i prezzi alla produzione delle costruzioni per “Edifici residenziali e non residenziali” sono stazionari su base mensile e flettono dell’1,5% su base annua (era -1,6% a settembre); quelli di “Strade e Ferrovie” aumentano dello 0,2% in termini congiunturali e diminuiscono dell’1,8% in termini tendenziali (da -2,3% del mese precedente).

### INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO PER LE FAMIGLIE DI OPERAI E IMPIEGATI: OTTOBRE 2024 – ISTAT

L’indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI), al netto dei tabacchi, che si utilizza per adeguare periodicamente i valori monetari dei canoni di affitto, nel mese di ottobre 2024 è rimasto pressoché invariato rispetto al mese precedente (+0,1%) ed è salito del +0,8% rispetto allo stesso mese del 2023 e del +2,5% rispetto allo stesso mese dei due anni precedenti.

PERIODO DI RIFERIMENTO: OTTOBRE 2024	
Indice generale FOI*	+120,1
Variazione % rispetto al mese precedente	+0,1
Variazione % rispetto allo stesso mese dell’anno precedente	+0,8
Variazione % rispetto allo stesso mese di due anni precedenti	+2,5

(\*) Indice generale FOI (base di riferimento 2015=100, il coefficiente di raccordo con la precedente base 2010=100 è 1,071)

### RAPPORTO SULLA STABILITÀ FINANZIARIA – BANCA D’ITALIA

L’economia mondiale ha continuato a espandersi a ritmi relativamente modesti negli ultimi mesi. Segnali di debolezza sono emersi soprattutto nell’area dell’euro, dove tuttavia si è registrato un lieve miglioramento nel terzo trimestre, e in Cina, mentre negli Stati Uniti la crescita si sta dimostrando più solida del previsto. Le attese per il 2025 continuano a prefigurare un’attività nel complesso ancora fiacca, con rischi al ribasso legati al protrarsi dei conflitti in Ucraina e in Medio Oriente e alle tensioni commerciali tra paesi. L’inflazione nelle economie avanzate è tornata in prossimità dei livelli obiettivo delle banche centrali, che hanno avviato un processo di normalizzazione della politica monetaria. In un contesto caratterizzato da una notevole incertezza macrofinanziaria, le condizioni dei mercati finanziari globali hanno beneficiato dell’avvio delle politiche di allentamento monetario. Dalla scorsa primavera gli investitori hanno progressivamente spostato la propria attenzione verso i rischi derivanti da un rallentamento della crescita economica, a fronte di minori preoccupazioni sull’andamento dell’inflazione. I rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine dei principali paesi avanzati sono stati caratterizzati da una forte instabilità. Fino all’inizio

dell'autunno, in relazione alle attese di un ulteriore calo dell'inflazione e dei tassi di politica monetaria, i rendimenti sono diminuiti; in ottobre la pubblicazione di dati macroeconomici superiori alle attese negli Stati Uniti ne ha tuttavia determinato un rialzo. La volatilità implicita dei titoli di Stato americani si è ridotta dopo le elezioni presidenziali. Nell'area dell'euro l'incremento degli spread rispetto ai titoli pubblici tedeschi a seguito delle elezioni europee e dell'inattesa convocazione di quelle francesi si è rapidamente riassorbito in tutti i paesi, tranne che in Francia.

Nel complesso i mercati finanziari internazionali restano esposti alla forte incertezza macrofinanziaria, in un quadro di notevoli tensioni geopolitiche (che si sono riflesse in un significativo aumento del prezzo dell'oro), di ingenti livelli di debito pubblico in diversi paesi, nonché di premi per il rischio di alcune attività finanziarie estremamente contenuti.

**In Italia il contesto macrofinanziario è rimasto stabile dallo scorso aprile. Permangono tuttavia rilevanti rischi riconducibili alle forti tensioni geopolitiche internazionali, all'elevata incertezza in alcune economie avanzate e a possibili effetti delle politiche monetarie restrittive più intensi di quanto atteso.** L'esposizione a questi rischi, prevalentemente di natura esogena, è amplificata dall'elevato debito pubblico e dalla scarsa crescita dell'economia italiana. L'indicatore delle condizioni di stress finanziario per l'Italia si è mantenuto su valori contenuti. **Sui mercati finanziari italiani, le condizioni sono leggermente migliorate nei comparti dei titoli di Stato e dei titoli azionari e obbligazionari bancari, mentre sono peggiorate in quello delle azioni delle società non finanziarie.** Il quadro macroeconomico resta piuttosto fragile: secondo le stime preliminari dell'Istat la crescita del prodotto, di entità modesta nella prima metà dell'anno, si è arrestata nel terzo trimestre. In prospettiva, la riduzione dei tassi di interesse e il recupero del potere d'acquisto delle famiglie, facilitato dalla moderata inflazione, potranno fornire un impulso positivo all'economia.

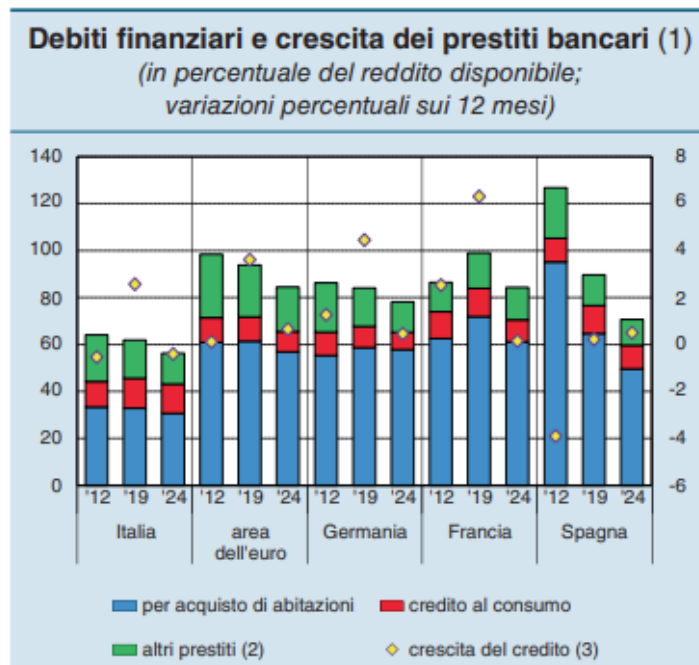
Le ultime proiezioni, sostanzialmente invariate rispetto ad aprile, indicano che il prodotto crescerebbe dello 0,6 per cento nel 2024, dell'1,0 nel 2025 e dell'1,2 nel 2026. Sulle proiezioni di crescita gravano rischi prevalentemente al ribasso, già in parte materializzatisi nel terzo trimestre. **Le previsioni di inflazione si sono ridotte ulteriormente, all'1,1% quest'anno e all'1,6 nel successivo biennio.** Secondo il quadro programmatico del Piano strutturale di bilancio di medio termine per gli anni 2025-29 (PSBMT 202529), l'indebitamento netto diminuirebbe significativamente in rapporto al PIL nell'anno in corso, al 3,8%, e continuerebbe a ridursi gradualmente nel quinquennio successivo, portandosi sotto la soglia del 3% dal 2026. L'incidenza del debito aumenterebbe quest'anno e nel biennio seguente, fino al 137,8% del PIL, anche riflettendo gli effetti di cassa dei consistenti incentivi edilizi concessi negli scorsi anni; tornerebbe poi a scendere dal 2027. I programmi di bilancio del PSBMT appaiono sostanzialmente coerenti con quanto richiesto dal nuovo quadro di regole dell'Unione europea. Tuttavia, a fronte delle crescenti incertezze sulle prospettive di crescita, occorrerà mantenere un approccio ancora più prudente nella gestione delle finanze pubbliche. L'elevato livello del debito, in particolare, continua a rappresentare una fonte di vulnerabilità significativa per l'economia italiana; assicurare che la sua incidenza sul prodotto si collochi nel medio periodo su un sentiero di stabile riduzione rimane un obiettivo prioritario.

I rischi per la stabilità finanziaria associati agli sviluppi dei mercati immobiliari rimangono limitati. Nel primo semestre del 2024 i prezzi delle abitazioni nell'area dell'euro hanno segnato, per la prima volta dalla fine del 2022, un incremento rispetto all'anno precedente. Nel comparto commerciale le quotazioni hanno invece continuato a scendere, seppure in maniera minore rispetto alla seconda metà del 2023, sia nel complesso dell'area sia nei principali paesi.

La crescita dei prezzi degli immobili residenziali in Italia è proseguita, rafforzandosi nel secondo trimestre di quest'anno; dalla fine del 2023 le quotazioni delle case crescono in termini reali, pur restando nettamente inferiori a quelle del 2019. Nella prima metà del 2024 le compravendite hanno ristagnato sui livelli del semestre precedente. Secondo gli ultimi dati elaborati sulla base degli annunci pubblicati e i giudizi degli agenti intervistati tra settembre e ottobre, in autunno la domanda di abitazioni è rimasta debole ma ha mostrato segnali di ripresa. Le stime mostrano che la crescita dei prezzi delle case si manterrebbe moderata nel corso del 2024 e nel 2025, per poi decelerare nel 2026, riflettendo l'attenuarsi del recupero del reddito disponibile dopo lo shock inflazionistico. Considerando le tendenze di lungo periodo, gli indicatori utilizzati seguitano a non evidenziare rischi di sopravvalutazione. Nel comparto non residenziale le compravendite hanno continuato ad aumentare nella prima metà del 2024, mentre i prezzi sono rimasti stabili.

I rischi provenienti dalla situazione finanziaria delle famiglie restano contenuti, anche se la fragilità del quadro macroeconomico potrebbe condizionarne l'andamento futuro. La situazione reddituale è migliorata nel corso del primo semestre del 2024; il potere d'acquisto è cresciuto per effetto dei rinnovi contrattuali e del calo dell'inflazione. Secondo le rilevazioni dell'Indagine congiunturale sulle famiglie italiane (ICF), condotta dalla Banca d'Italia alla fine del terzo trimestre del 2023 e del 2024, è salita la quota dei nuclei che prevedono di accumulare risparmio entro la fine dell'anno. Anche la ricchezza finanziaria è aumentata; è proseguita la tendenza alla riduzione dei depositi e all'incremento degli investimenti in titoli di Stato. Sono ripresi gli acquisti di strumenti del risparmio gestito e di azioni e partecipazioni. Tra i titoli di debito emessi dalle banche, stabili nel periodo, rilevano soprattutto i certificates. La presenza di questi strumenti, complessi e relativamente rischiosi, è cresciuta in modo significativo nel portafoglio delle famiglie a partire dal 2022, arrivando a rappresentare a giugno del 2024 quasi il 12% dei titoli di debito detenuti. Sulla base dell'ICF, circa il 10% dei nuclei, per lo più in buone condizioni reddituali e finanziarie, investe in certificates. Il rapporto tra debiti finanziari e reddito disponibile osservato nello scorso giugno rimane su valori molto contenuti rispetto all'area. Nei dodici mesi terminati a settembre, i prestiti alle famiglie da parte di banche e società finanziarie sono tornati ad aumentare (1,0%), ma in misura inferiore al reddito. Secondo gli intermediari italiani intervistati nell'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro (Bank Lending Survey, BLS), nel terzo trimestre si è osservata una crescita della domanda di prestiti per l'acquisto di abitazioni; le condizioni di offerta sono divenute meno rigide.





Fonte: per l'Italia, Banca d'Italia e Istat; per i paesi dell'area dell'euro, BCE.

Nei primi nove mesi dell'anno i tassi di interesse sulle nuove erogazioni di mutui a tasso fisso e a tasso variabile si sono ridotti rispettivamente di circa 80 punti base (al 3,2%) e di quasi 50 (al 4,5%). Nello stesso periodo i mutui a tasso fisso rappresentavano oltre l'80% delle erogazioni e superavano il 70% del totale dei prestiti per l'acquisto di abitazioni in essere. Il calo dei tassi di interesse ufficiali non si è ancora riflesso sul costo complessivo dei finanziamenti per finalità di consumo, che è rimasto pressoché invariato al 10,5% a settembre, confermandosi più elevato di quasi 200 punti base rispetto all'area dell'euro. La mancata riduzione dell'onerosità del credito al consumo non ne ha frenato la sostenuta espansione (5,5%). In rapporto al reddito disponibile, l'indebitamento per scopi di consumo si è mantenuto sostanzialmente costante al 12,5% a giugno, un valore superiore di circa un punto percentuale alla media degli ultimi 15 anni e di quasi 4 alla media dell'area dell'euro. Nel terzo trimestre dell'anno il tasso di ingresso in default dei prestiti alle famiglie è rimasto stabile allo 0,8%, un livello ridotto nel confronto storico e che rispecchia la buona qualità del credito per l'acquisto di abitazioni. **Il tasso di deterioramento del credito al consumo si è attestato al 2,4%, restando più elevato per i prestiti personali. In base alle proiezioni del modello di micro simulazione della Banca d'Italia, nel 2025 la vulnerabilità finanziaria delle famiglie sarebbe in diminuzione. La dinamica favorevole prevista per il reddito disponibile e il calo dei tassi contribuirebbero a mantenere stabile la percentuale di nuclei finanziariamente fragili all'1,5% (circa un terzo della quale costituita da famiglie che hanno anche prestiti per finalità di consumo).** La quota di debito detenuta da queste famiglie si ridurrebbe lievemente. In uno scenario avverso caratterizzato da condizioni reddituali e da tassi di interesse particolarmente sfavorevoli, la quota di debito detenuto dalle famiglie vulnerabili aumenterebbe in misura moderata.

**L'economia internazionale mostra una crescita stabile, caratterizzata però da elevata incertezza e rischi al ribasso legati principalmente alle tensioni geo-economiche.**

Nel terzo trimestre, il livello del Pil italiano, in base alla stima preliminare, è rimasto stazionario rispetto ai tre mesi precedenti, registrando un risultato peggiore rispetto ai principali partner europei e alla media dell'area euro.

Dal lato dell'offerta, a settembre la produzione manifatturiera è diminuita dello 0,4% in termini congiunturali, dopo la variazione nulla segnata ad agosto.

Nei primi otto mesi del 2024, le esportazioni in valore hanno registrato una riduzione dello 0,6% in termini tendenziali, riflettendo in particolare l'andamento negativo delle vendite verso i mercati Ue.

A settembre, dopo tre mesi di crescita ininterrotta, l'occupazione è diminuita, con un calo diffuso tra uomini, donne e i 35-49enni.

In Italia, l'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) ha continuato a crescere più lentamente rispetto alla media dell'area euro e alle sue principali economie.

**A ottobre, è peggiorato il clima di fiducia delle famiglie, con un deterioramento delle opinioni sulla situazione economica generale e su quella futura.** In calo anche il sentiment delle imprese, in particolare nella manifattura e nei servizi di mercato.

#### FIDUCIA DEI CONSUMATORI E DELLE IMPRESE: NOVEMBRE 2024 – ISTAT

**A novembre 2024 sia l'indice del clima di fiducia dei consumatori sia l'indicatore composito del clima di fiducia delle imprese sono stimati in diminuzione (da 97,4 a 96,6 e da 93,4 a 93,1 rispettivamente).**

**Tra i consumatori, si evidenzia un peggioramento soprattutto delle opinioni sulla situazione economica generale e su quella futura: il clima economico cala da 99,7 a 97,8 e quello futuro si riduce da 95,0 a 93,8.**

Più contenuto il calo del clima personale (da 96,6 a 96,2) e di quello corrente (da 99,2 a 98,7).

**Con riferimento alle imprese, l'indice di fiducia aumenta nella manifattura (da 85,8 a 86,5) e, soprattutto, nel commercio al dettaglio (da 103,8 a 106,7) mentre diminuisce nelle costruzioni (da 103,9 a 101,5) e nei servizi di mercato (l'indice passa da 95,2 a 93,7).**

Quanto alle componenti degli indici di fiducia, nella manifattura i giudizi sul livello degli ordini migliorano mentre le aspettative sul livello della produzione diminuiscono; le scorte sono giudicate in decumulo rispetto al mese scorso. Nelle costruzioni, il saldo dei giudizi sugli ordini si rafforza in presenza di un deciso deterioramento delle aspettative sull'occupazione presso l'azienda.

Passando al comparto dei servizi di mercato, si evidenzia un diffuso peggioramento di tutte le componenti; invece, nel commercio al dettaglio giudizi e aspettative sulle vendite registrano un'evoluzione positiva e il saldo dei giudizi sulle scorte rimane sostanzialmente stabile.