



Direzione Affari Economici e Centro Studi

Report

IL CREDITO NEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI

(Estratto dall'Osservatorio Congiunturale sull'Industria delle Costruzioni – Maggio 2008)

Sintesi dei risultati

Nel 2007 il mercato del credito nel settore delle costruzioni è continuato a crescere. Per quanto riguarda i mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni le consistenze sono aumentate ancora, sebbene il ritmo sia più contenuto rispetto agli anni passati; i finanziamenti alle imprese di costruzioni per investimenti sono cresciuti in maniera sostenuta, sia per quanto riguarda il settore abitativo (lo scorso anno lo stock è aumentato del 15% circa e le erogazioni hanno superato i 31 miliardi di euro), sia per il non residenziale (+11% le consistenze di mutui; 21 miliardi il flusso di nuovi mutui).

La Banca Centrale Europea ad aprile 2008 ha illustrato i risultati di un'indagine effettuata sulle politiche del credito delle principali banche europee. Come risultato si è avuto che nel corso del 2007 sono stati rivisti gli standard creditizi in senso restrittivo nei confronti delle imprese di costruzioni e degli acquirenti di immobili; ciò ha provocato una diminuzione nell'erogazione del credito ipotecario nei principali Paesi europei.

Gli ultimi dati di Banca d'Italia riferiti al dicembre 2007 non evidenziano una simile restrizione anche per il nostro Paese, ma in una recente pubblicazione la nostra Banca Centrale ha esplicitamente affermato che anche le nostre banche, nel corso del 2008, sarebbero intenzionate ad adottare politiche restrittive nei confronti del settore delle costruzioni.

Una tale restrizione appare del tutto ingiustificata, dal momento che la rischiosità complessiva delle imprese di costruzioni è assolutamente in linea con i valori contenuti registrati nel passato. Nell'ultimo Bollettino Economico della Banca d'Italia è detto esplicitamente che gli indicatori di rischio del debito erogato alle imprese continuano ad essere ridotti rispetto al passato, mentre la qualità del credito alle famiglie è rimasta stabile nel secondo semestre 2007: il flusso di nuove sofferenze¹ registrate nell'anno è pari allo 0,8% dei prestiti in essere all'inizio dell'anno, un valore analogo a quello del 2006. **Il pericolo che si venga ad avere un razionamento del credito anche nel nostro Paese oggi appare più concreto. Una tale situazione non potrà che comportare gravi effetti reali per imprese, operatori e famiglie.**

E' bene, infine, sottolineare che la Banca d'Italia nell'ultima indagine sui bilanci delle famiglie italiane, pubblicata a fine gennaio 2008, evidenzia che l'indebitamento sia aumentato nel corso degli ultimi anni, ma il suo livello complessivo rimane ampiamente al di sotto dei principali Paesi europei e dei livelli di tolleranza delle banche.

In una situazione, però, di tassi crescenti, si rende necessario, soprattutto per venire incontro alle esigenze delle famiglie che hanno sottoscritto mutui a tasso variabile, facilitare le operazioni di ricontrattazione di un finanziamento oppure

¹ Il valore delle sofferenze delle famiglie consumatrici calcolato dalla Banca d'Italia fa riferimento non solo ai mutui, ma anche ai crediti al consumo, lo stato dei conti correnti e i pagamenti con carte di credito.

di trasferimento da una banca ad un'altra. In questo modo sarà possibile accrescere la competizione tra istituti di credito con ovvi benefici per la clientela.

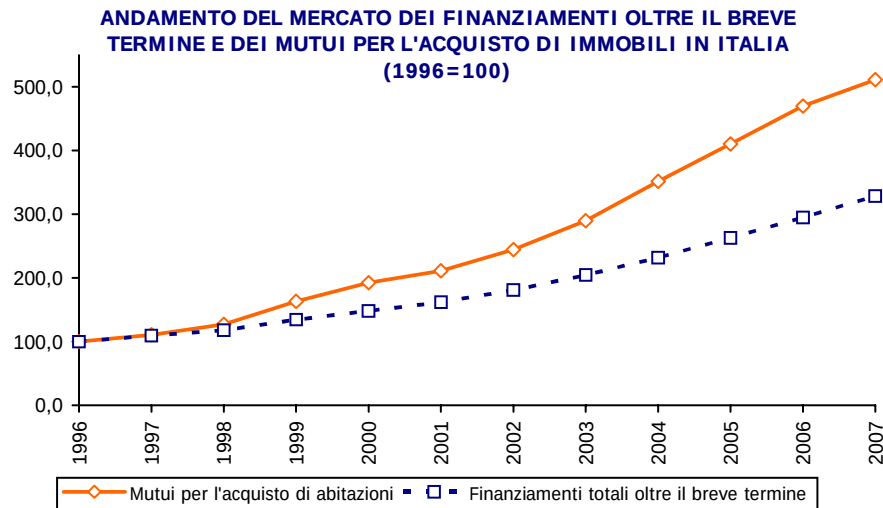
Ma è di questi giorni la notizia che l'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato ha aperto alcune istruttorie nei confronti dei principali gruppi bancari operanti nel nostro Paese per non aver applicato le norme contenute nella legge Bersani sulla portabilità dei mutui.

Il mercato italiano dei mutui per l'acquisto di immobili

Il mercato del credito in Italia sta vivendo una fase di espansione molto sostenuta.

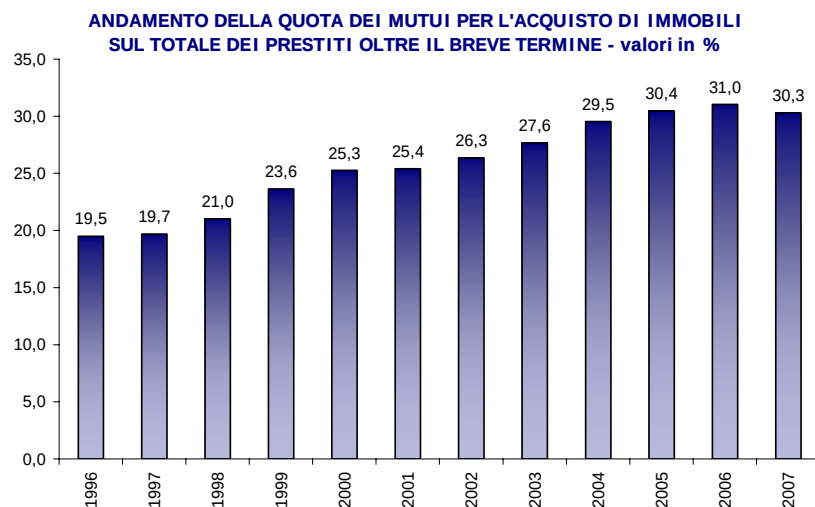
Prendendo in considerazione il **complesso dei prestiti oltre il breve termine**, tra il 1996 ed il 2007 le consistenze sono passate da 284,6 a 935,8 miliardi di euro, pari ad una crescita media annua dell'11,4% negli ultimi 12 anni.

In questo comparto del credito, il mercato dei **mutui per l'acquisto di immobili** ha avuto uno sviluppo ancora superiore, con un aumento medio del 16%. Le consistenze sono, infatti, cresciute dai 55 miliardi di fine 1996 ai 283 miliardi di dicembre 2007. Nel grafico seguente sono state messe a confronto le due curve di crescita, avendo posto il valore relativo al 1996 pari a 100.



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Nel corso degli ultimi 12 anni la quota dei finanziamenti per l'acquisto di immobili sul totale dei prestiti oltre il breve termine è aumentata.



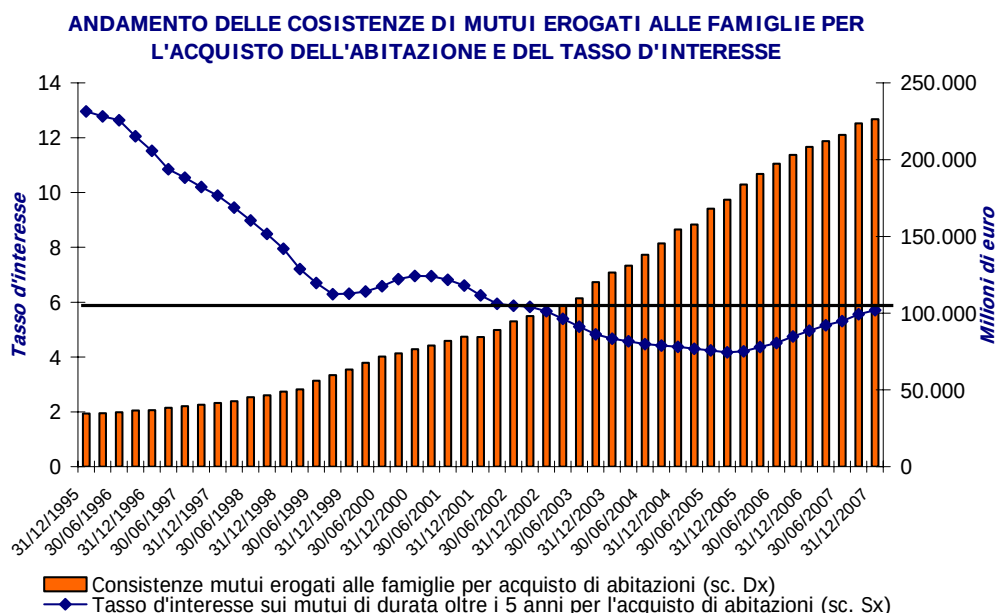
Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Se nel 1996 i mutui per l'acquisto di asset immobiliari rappresentavano il 19,5% del mercato dei finanziamenti a lunga scadenza, 12 anni dopo la loro quota sembra essersi stabilizzata oltre il 30%.

Una delle ragioni di questa forte espansione dei prestiti risiede nel fenomeno di **convergenza dei tassi d'interesse** che c'è stato in Europa dopo la creazione dell'Unione Monetaria Europea.

Per il nostro Paese aderire all'Euro ha significato un abbassamento del saggio d'interesse a valori che non si vedevano da decenni, propri dei Paesi economicamente più virtuosi come la Germania.

Nel 1995 il tasso sui prestiti a medio-lunga scadenza per l'acquisto di immobili era pari ad oltre il 12% mentre 10 anni dopo il suo valore è sceso a poco più del 4%. Nel grafico seguente sono stati inseriti i trend relativi all'andamento dello stock di mutui per l'acquisto di immobili e del tasso d'interesse.



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Si possono ricavare due evidenze. La prima riguarda il tasso d'interesse che è aumentato rispetto ai minimi di due anni fa ma il suo valore rimane ancora contenuto rispetto al passato. La linea orizzontale evidenzia che il valore a fine 2007 era paragonabile a quello esistente a dicembre 2002, ma nel frattempo i finanziamenti sia come stock che come erogazioni sono più che raddoppiati.

La seconda evidenza riguarda l'elasticità della domanda di mutui al tasso d'interesse. Fino ad ora, nonostante i ripetuti rialzi dei tassi d'interesse, il mercato ha continuato a crescere, sebbene ad un ritmo più contenuto rispetto al passato.

Sul valore delle consistenze è bene evidenziare che negli ultimi anni le banche hanno fatto largo ricorso del ricorso ad operazioni di cartolarizzazione dei crediti: se non ci fossero state queste vendite di crediti da parte degli istituti, lo scorso anno la Banca d'Italia ha stimato che la crescita dei prestiti alle famiglie per l'acquisto dell'abitazione sarebbe stata più elevata.

Il **flusso di mutui erogati per l'acquisto di abitazioni** da parte delle famiglie rimane estremamente elevato: nel 2006 e nel 2007 sono state finanziate compravendite per circa 63 miliardi di euro, un valore superiore del 46% rispetto al 2003. Complessivamente, per l'acquisto di immobili, lo scorso anno sono stati erogati oltre 80 miliardi di nuovi mutui da parte degli istituti di credito. Ma come si vedrà più avanti, sul valore del 2007 ha pesato l'aumento del valore dei mutui di sostituzione: secondo una stima di Mutuonline le ricontrattazioni di mutui già esistenti hanno rappresentato lo scorso anno il 20% circa del flusso di nuovi finanziamenti (nel 2006 questo tipo di operazioni costituiva il 2,3% del mercato).

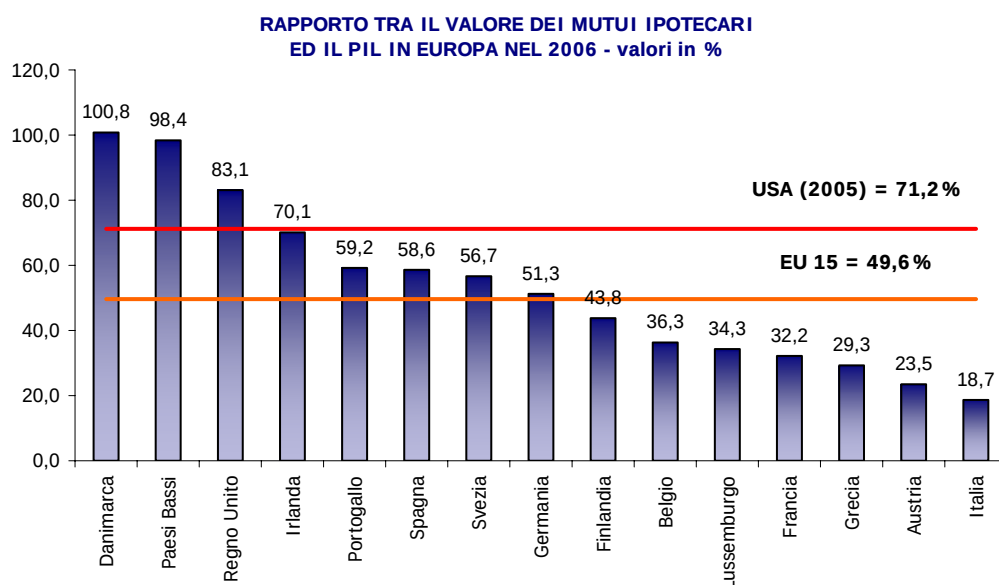
FLUSSO DI MUTUI PER ACQUISTO DI IMMOBILI - *Milioni di euro*

	2003	2004	2005	2006	2007
Abitazioni famiglie	42.875,3	48.816,7	56.266,3	62.872,8	62.727,5
Altro	12.418,4	13.290,1	13.640,1	18.355,5	17.550,3
Totale	55.293,7	62.106,7	69.906,3	81.228,4	80.277,7

Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Il mercato dei mutui italiano rimane limitato rispetto agli altri Paesi

Ma nonostante questa espansione, il mercato italiano rimane di dimensioni limitate rispetto agli altri Paesi europei. Nel 2006 nel nostro Paese il valore dei mutui immobiliari rispetto al PIL era pari al 18,7%, vale a dire meno della metà della media EU15 (49,6%). In altri Paesi partner dell'Unione Europea i valori di questo indicatore sono assai più alti: in Danimarca questo rapporto è del 100,8%, nei Paesi Bassi del 98,4%, in Inghilterra dell'83,1%, in Irlanda del 70,1%, in Spagna del 58,6% mentre in Germania del 51,3%.

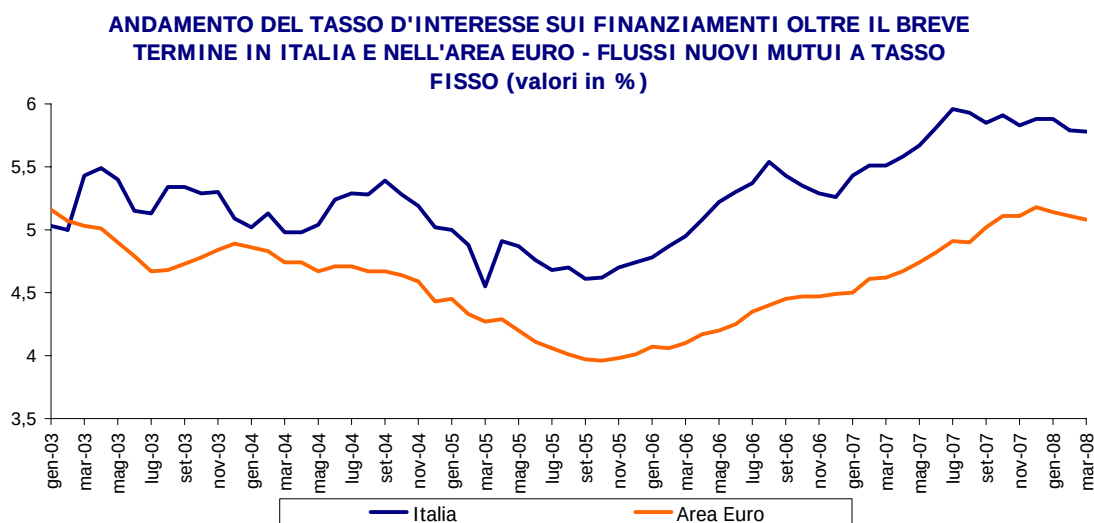


Elaborazione Ance su dati : European Mortgage Federation, Eurostat

Gli effetti dell'aumento del tasso d'interesse sulla domanda di mutui

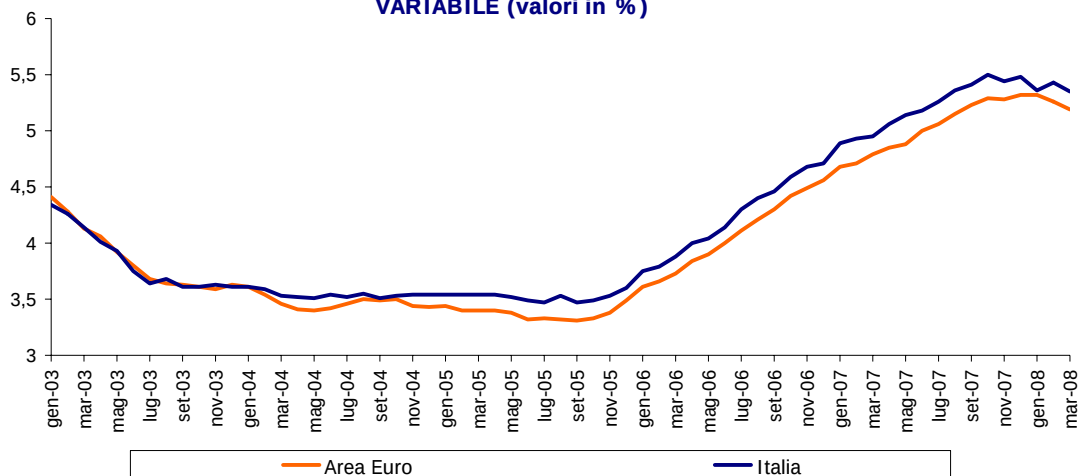
Come si è detto in precedenza, il processo di convergenza del tasso d'interesse nell'Area Euro di questi ultimi anni ha fatto abbassare i costi legati ai finanziamenti anche nel nostro Paese, ma Banca d'Italia ha più volte evidenziato come tali costi rimangano sensibilmente più elevati rispetto alla media degli altri Paesi europei.

Nei due grafici seguenti sono stati considerati i costi per nuovi mutui a tasso fisso e a tasso variabile erogati nel nostro Paese e negli Stati che hanno adottato l'Euro. Ci si rende conto che il differenziale tende ad ampliarsi nel tempo, nonostante la maggiore concorrenza tra gli istituti di credito degli ultimi anni.



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia e Banca Centrale Europea

**ANDAMENTO DEL TASSO D'INTERESSE SUI FINANZIAMENTI OLTRE IL BREVE
TERMINE IN ITALIA E NELL'AREA EURO - FLUSSI NUOVI MUTUI A TASSO
VARIABILE (valori in %)**



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia e Banca Centrale Europea

A maggio dello scorso anno Banca d'Italia stimava che il differenziale tra il costo di un mutuo a tasso fisso ed uno a tasso variabile in Italia era di 0,8 punti percentuali mentre nell'Area Euro di 0,3. A marzo 2008 un finanziamento a tasso fisso in Italia costava mediamente lo 0,7% in più rispetto alla media dei Paesi Euro.

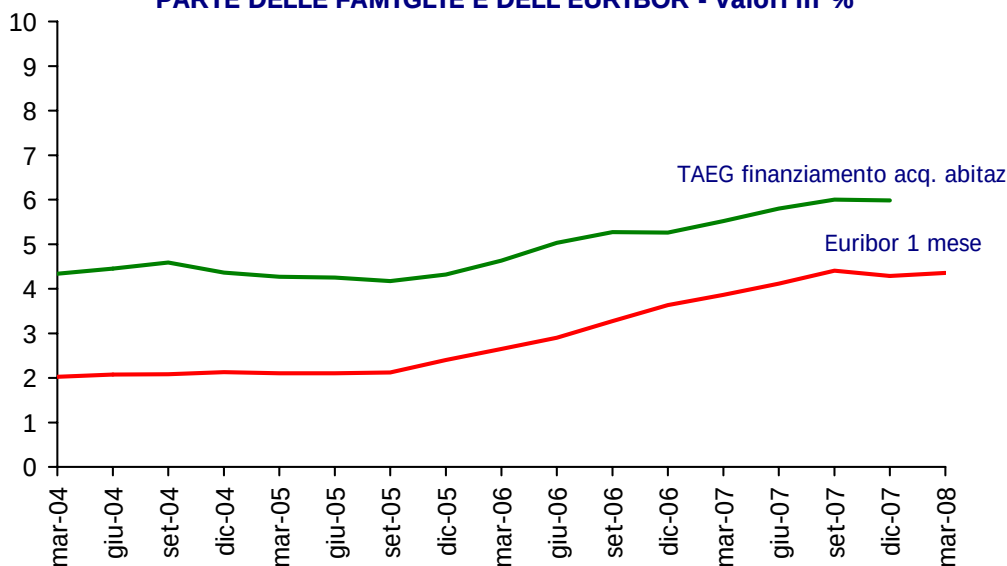
Questa differenza, ora che i tassi stanno salendo per le note problematiche legate agli effetti della crisi dei mutui *subprime* americani, può rivelarsi un fattore di freno per il mercato immobiliare.

L'andamento dell'Euribor² da agosto in poi è stato crescente ed ha avuto importanti effetti sul mercato delle costruzioni, soprattutto dal lato della domanda: un tasso d'interesse maggiore influisce sulla capacità d'indebitamento complessiva dell'acquirente, limitandone le possibilità di spesa. Per le famiglie a reddito fisso che avevano sottoscritto mutui a tasso variabile il peso della rata sul reddito è aumentato, anche perchè il ritmo di crescita dei redditi è stato inferiore³.

² Euribor: è un tasso di riferimento, calcolato giornalmente, che indica il costo medio delle transazioni finanziarie in Euro tra le principali banche europee. La nascita dell'Euribor è avvenuta, contestualmente a quella dell'Euro. Il suo livello viene fissato da 57 tra le banche più rappresentative dell'area euro. Non c'è un solo tasso Euribor: vengono, infatti, definiti tassi per durate di tempo differenti, che variano tra una settimana e un anno. L'Euribor è un indicatore molto affidabile del costo del denaro a breve termine, ed è, quindi, spesso usato come tasso base per calcolare interessi variabili, come quello dei mutui.

³ Per il periodo 2000-2006 la Banca d'Italia ha stimato che il reddito delle famiglie con capofamiglia dipendente è aumentato dello 0,96% in termini reali, mentre quelle con capofamiglia autonomo del 13,86%.

**ANDAMENTO DEL TAEG SULL'ACQUISTO DI ABITAZIONI DA
PARTE DELLE FAMIGLIE E DELL'EURIBOR - valori in %**



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Rispetto al marzo 2004 il TAEG⁴ sui finanziamenti per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie è aumentato dell'1,64% a livello nazionale, con punte del 2,38% nel Nord Est.

**ANDAMENTO DEL TAEG SUI FINANZIAMENTI PER
L'ACQUISTO DI ABITAZIONI - in %**

	TAEG		Differenziale 2004-2007
	marzo 2004	dicembre 2007	
Italia	4,34	5,98	1,64
Nord Ovest	4,50	6,02	1,52
Nord Est	3,54	5,92	2,38
Centro	4,47	5,94	1,47
Sud	4,72	6,00	1,28
Isole	4,90	6,04	1,14

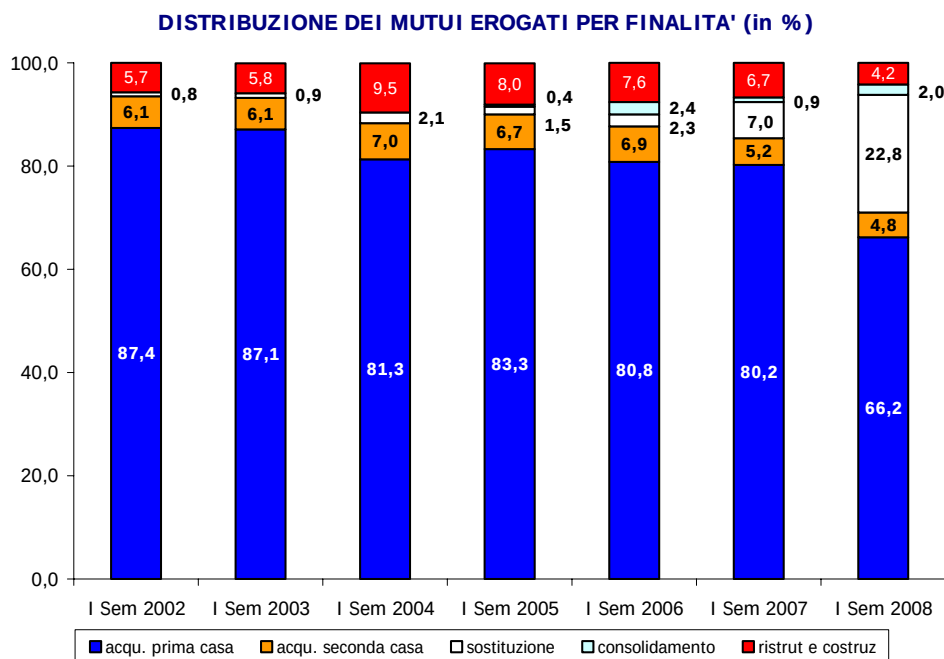
Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Secondo i dati dell'Osservatorio di Mutuonline le diverse condizioni esistenti sui mercati finanziari stanno provocando cambiamenti strutturali nel mercato dei mutui: i nuovi prestiti ipotecari sono contraddistinti da scadenze sempre più lunghe (nel

2008 i mutui con periodi di ammortamento superiori ai 20 anni costituiscono il 74,8% dei nuovi mutui), da un schema di ammortamento a rata fissa (75,3% del mercato) e da un Loan To Value⁵ sempre elevato, ma in diminuzione rispetto al recente passato (LTV superiori al 70% sono il 46,3% del totale).

⁴ TAEG: tasso annuo effettivo globale, è l'indicatore del costo complessivo del credito per il cliente e comprende qualsiasi spesa e costo relativo al finanziamento. Il TAEG, per definizione, è lo strumento che fornisce la piena trasparenza circa l'interesse reale che si verrà a pagare su un determinato prestito o finanziamento. Il TAEG si differenzia dal TAN - tasso annuo nominale - perché quest'ultimo non comprende le spese accessorie che influiscono sul costo globale del prestito (ad es. perizie, istruttoria, spese per la riscossione).

⁵ Loan to Value: è il rapporto tra il valore del prestito ipotecario e il valore dell'immobile sottostante.



Fonte: Mutuonline - aprile 2008

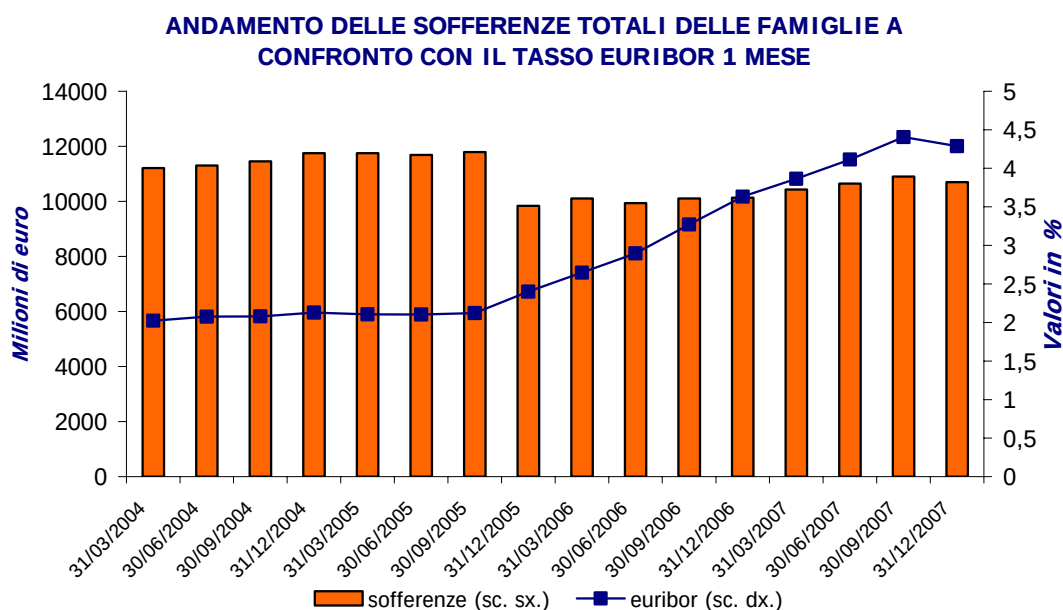
Come si è detto in precedenza, aumenta la quota di mercato dei mutui di sostituzione, arrivati al 20% del totale dei prestiti erogati a fronte, però, di una domanda di ricontrattazione quasi doppia, pari al 38,7%.

Appare abbastanza chiaro che nel mercato vi sia un razionamento della domanda per quanto riguarda la sostituzione dei mutui.

In una situazione di tassi crescenti si rende necessario, invece, da parte delle banche venire incontro alle esigenze delle famiglie che hanno sottoscritto mutui a tasso variabile, facilitando le operazioni di ricontrattazione di un finanziamento oppure di trasferimento da una banca ad un'altra. In questo modo sarà possibile accrescere la competizione tra istituti di credito con ovvi benefici per la clientela.

Ma è di questi giorni la notizia che l'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato ha aperto alcune istruttorie nei confronti dei principali gruppi bancari operanti nel nostro Paese per non aver applicato le norme contenute nella legge Bersani sulla portabilità dei mutui.

Un aspetto che, però, emerge chiaramente dall'analisi del mercato è che l'aumento del tasso d'interesse degli ultimi mesi non ha avuto finora effetti sulla rischiosità del mercato.



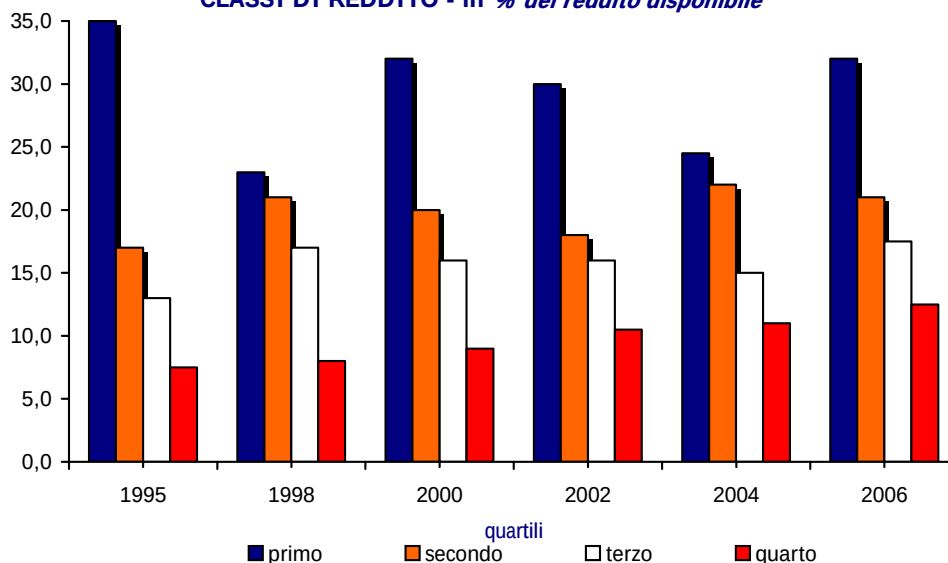
Nel grafico è riportato l'**andamento delle sofferenze**⁶ delle famiglie consumatrici dal 2004 e quello del tasso Euribor: all'aumento del tasso d'interesse il livello delle sofferenze si è mantenuto stabile e gli ultimi dati riportati nell'ultimo Bollettino Economico confermano questo andamento.

Il rialzo del tasso d'interesse sui prestiti sta facendo sentire i suoi effetti soprattutto sulle famiglie indebitate appartenenti alla categoria di reddito più bassa, che costituiscono, secondo Banca d'Italia, solo l'1% del totale delle famiglie italiane (circa 230.000 famiglie) e detengono una quota di mutui pari al 7% del totale. Per tutte le altre classi di reddito l'indebitamento è ampiamente sotto controllo.

Sempre nel Bollettino Economico di aprile 2008, Banca d'Italia specifica che la qualità del credito alle famiglie è rimasta stabile nel secondo semestre 2007: il flusso di nuove sofferenze registrate nell'anno è pari allo 0,8% dei prestiti in essere all'inizio dell'anno, un valore analogo a quello del 2006.

⁶ Il valore delle sofferenze delle famiglie consumatrici calcolato dalla Banca d'Italia fa riferimento non solo ai mutui, ma anche ai crediti al consumo, lo stato dei conti correnti e i pagamenti con carte di credito.

**SERVIZIO DEL DEBITO SUI MUTUI IMMOBILIARI EROGATI ALLE
FAMIGLIE PER L'ACQUISTO DELLA CASA DI RESIDENZA PER
CLASSI DI REDDITO - in % del reddito disponibile**

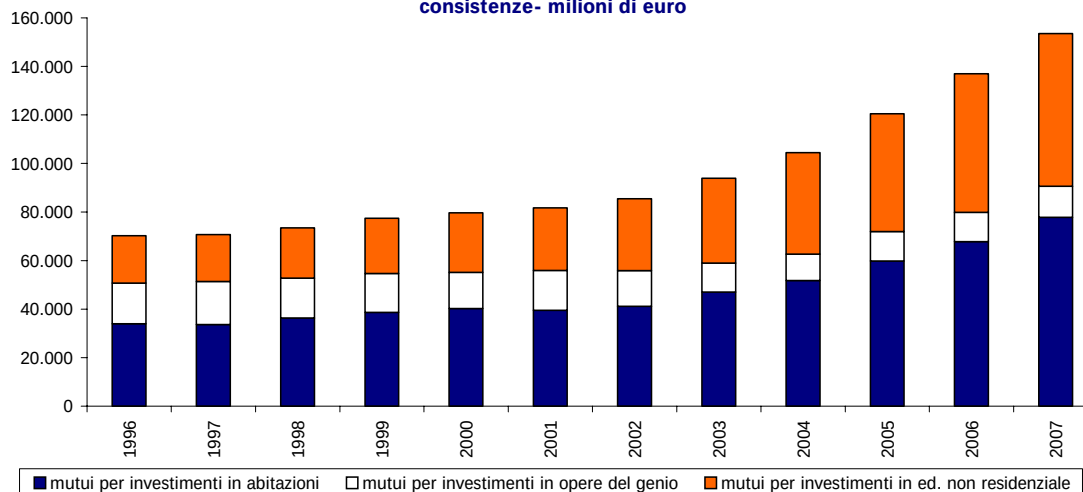


Fonte: Banca d'Italia - aprile 2008

Il mercato italiano dei mutui per gli investimenti in costruzioni

Le consistenze dei finanziamenti per gli investimenti nel settore delle costruzioni hanno raggiunto i 153,6 miliardi di euro, vale a dire più del doppio dello stock del 1996 (70 miliardi di euro).

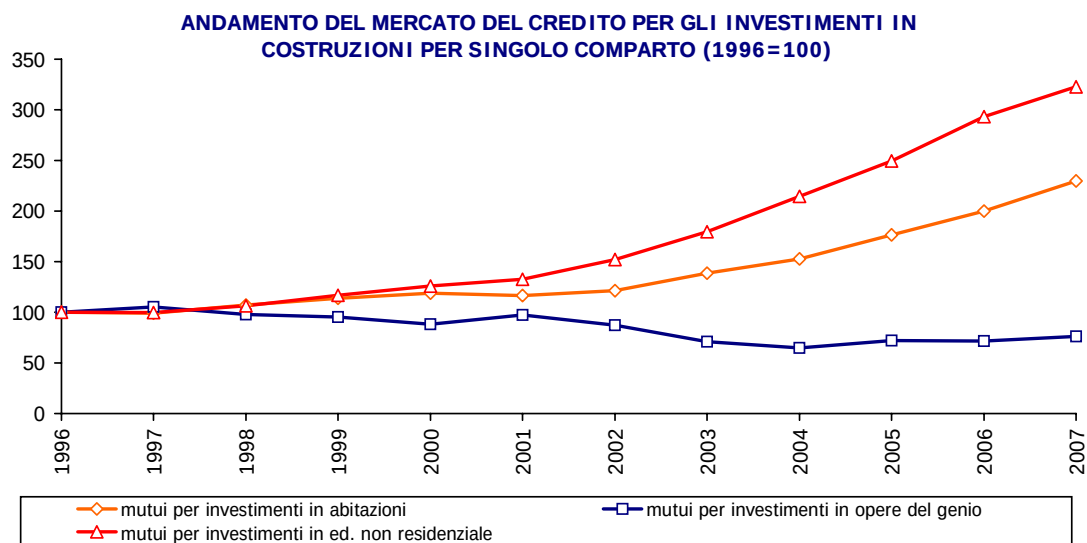
MUTUI PER GLI INVESTIMENTI IN COSTRUZIONI IN ITALIA
consistenze - milioni di euro



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Il tasso di crescita medio annuo di questo segmento di mercato è stato del 7,4% nel periodo 1996-2007, con un'accelerazione negli ultimi anni.

Considerando i diversi comparti, i prestiti alle imprese impegnate nell'abitativo e nel non residenziale sono cresciuti maggiormente.



Solo nel 2007 le erogazioni per investimenti hanno superato i 56 miliardi di euro: nel comparto abitativo le banche hanno finanziato operazioni per 31 miliardi di euro (+72% rispetto al 2003), in quello non residenziale i nuovi prestiti stipulati lo scorso anno ammontano a 21 miliardi (+67% rispetto a 5 anni fa).

FLUSSO DI MUTUI PER INVESTIMENTI IN COSTRUZIONI

	2003	2004	2005	2006	2007
Abitazioni	18.215,2	19.277,3	23.272,6	26.804,2	31.411,8
Genio Civile	4.088,5	3.424,8	3.682,1	5.073,5	3.871,8
Non residenziale	12.627,2	14.413,6	18.401,6	20.100,9	21.082,4

Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia