

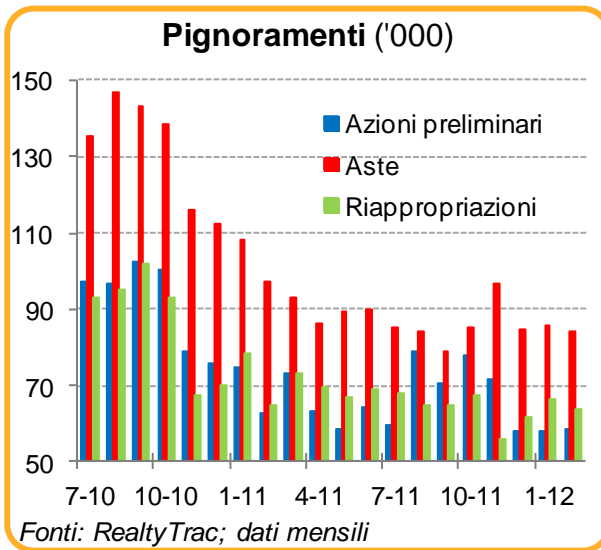
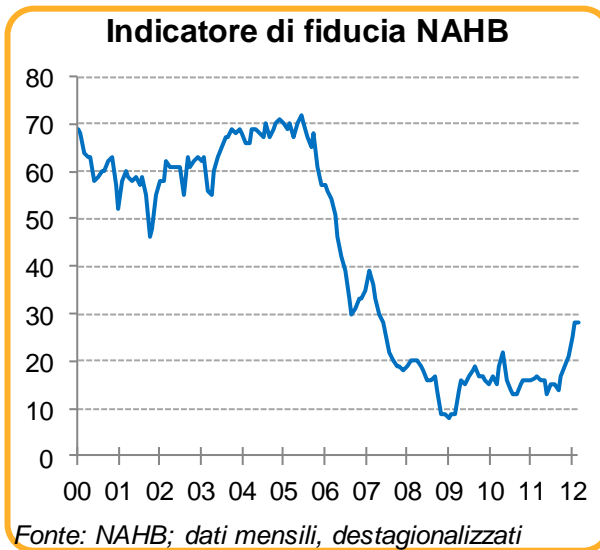
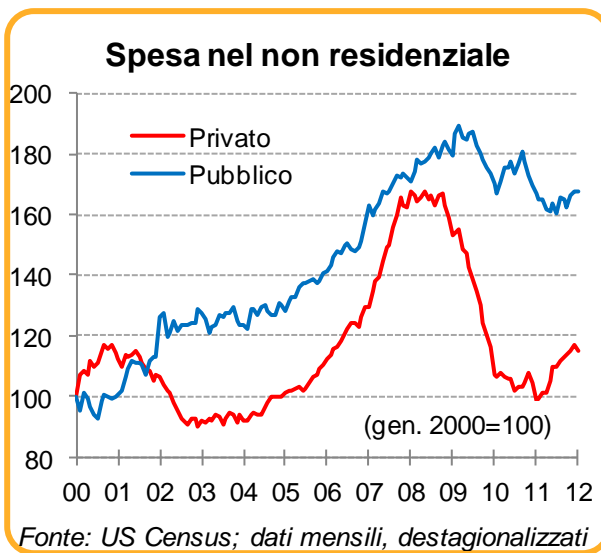
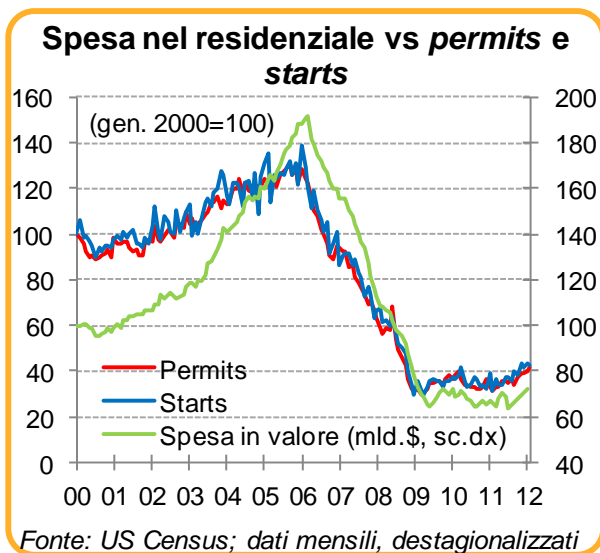
# **Costruzioni: quinto anno di forte flessione**

**Claudio Fortuna**

# I temi dello scenario

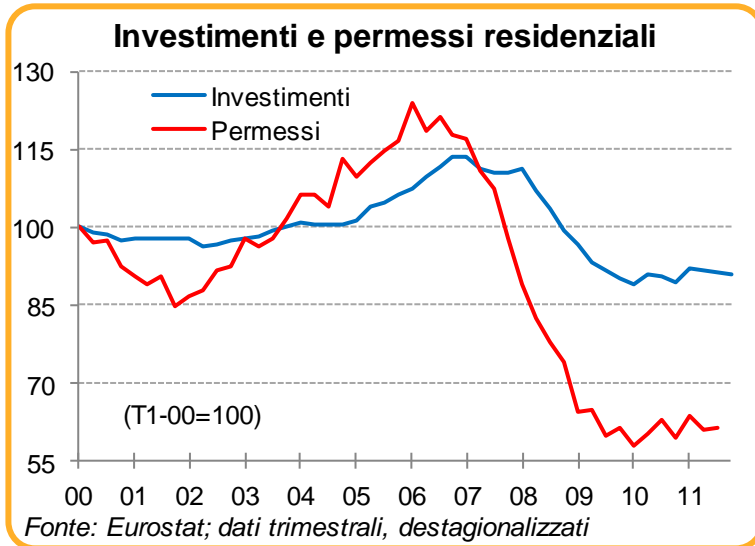
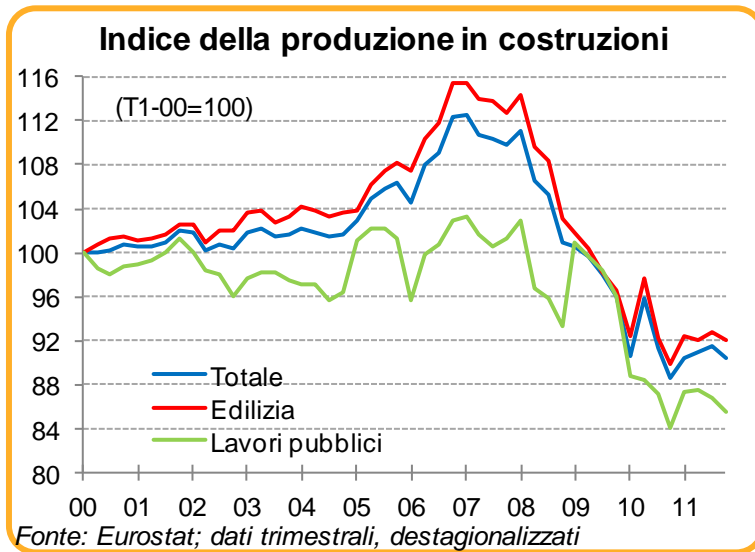
- ❑ Si accentuano le differenze nei cicli delle costruzioni tra Europa e USA, così come all'interno dell'Eurozona
- ❑ In ogni caso il nuovo *downturn* generale si riflette in maniera estremamente negativa sulle costruzioni
- ❑ Il peggioramento del sentimento previsionale è influenzato anche dal pessimo inizio d'anno dal lato del meteo
- ❑ L'azione del nuovo governo appare nello specifico delle costruzioni ambivalente; gli effetti si dovrebbero comunque vedere poco in media 2012

# Negli USA compare una “ripresina” ...



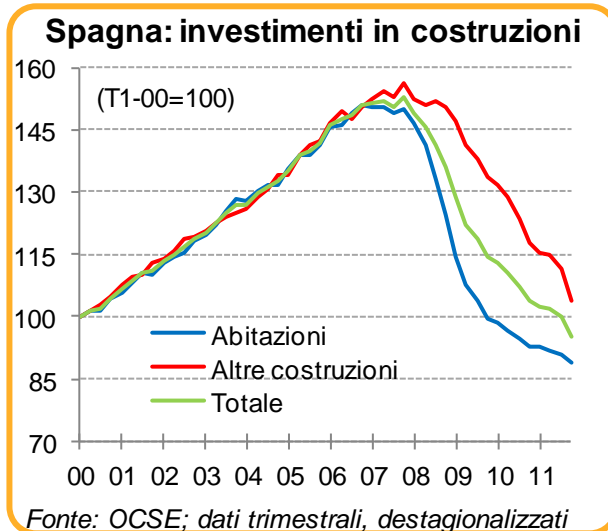
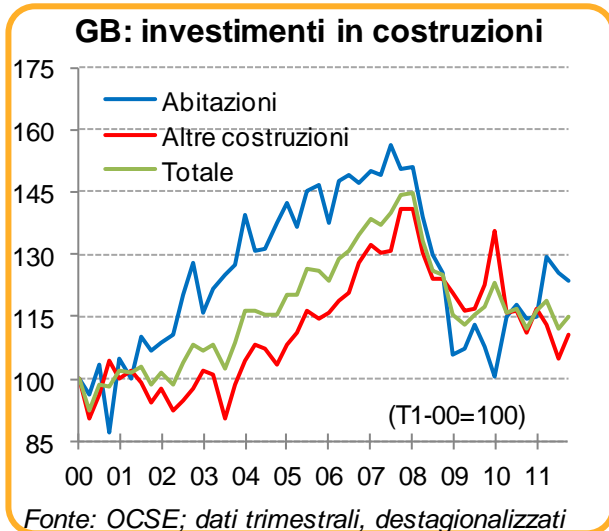
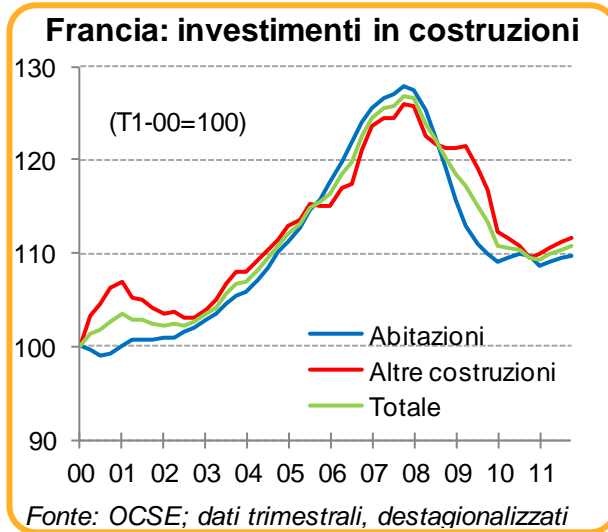
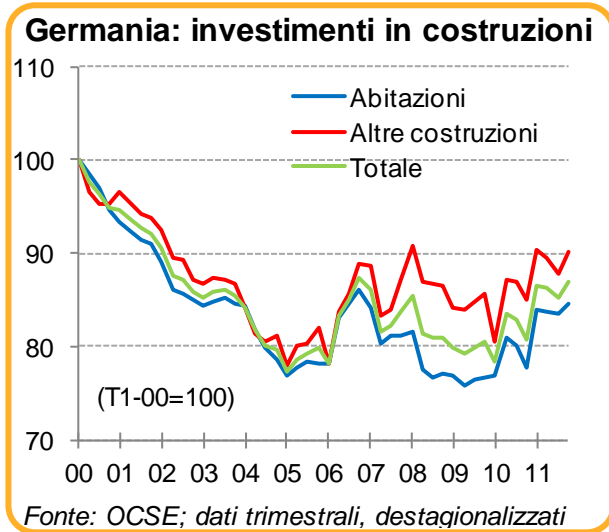
- Si manifesta dopo sei anni di caduta che hanno ridotto gli investimenti di oltre il 37% rispetto ai valori di picco (2005)
- Avviene a ritmi assai moderati rispetto a passate riprese cicliche
- È soggetta a molti vincoli
  - squilibri debitori
  - alto numero di *foreclosures*
  - debolezza del comparto pubblico

# ...che non trova riscontro in Europa ...



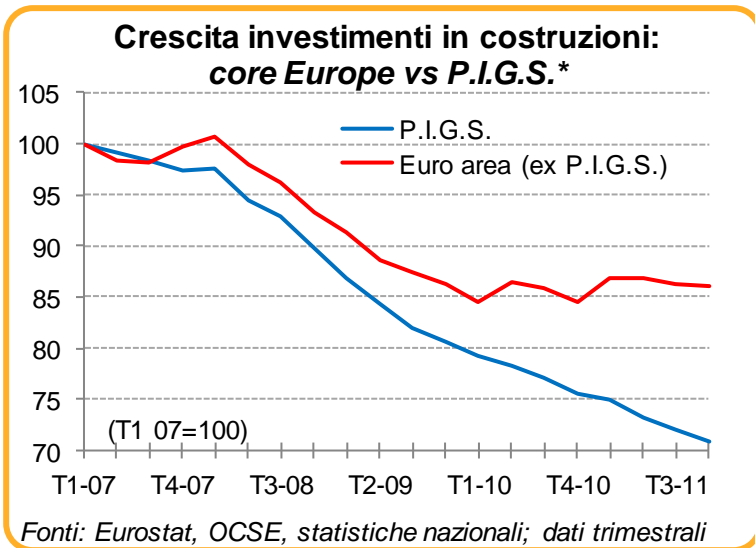
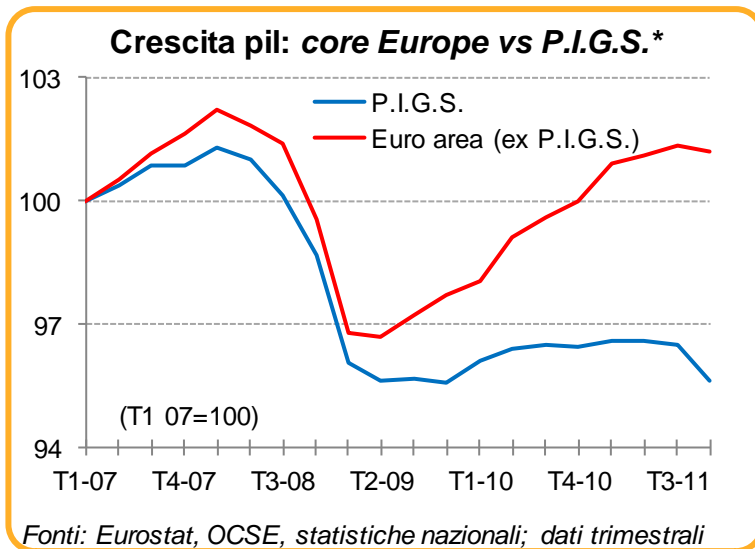
- ❑ L'inversione di tendenza che si era profilata all'inizio dello scorso anno sembra abortita
- ❑ Nuovi forti segnali di debolezza a fine 2011, specialmente nel segmento dei lavori pubblici
- ❑ In particolare il residenziale ristagna all'incirca a -20% dai picchi 2007 mentre i permessi di costruzione si sono pressoché dimezzati

# ...dove permangono situazioni molto differenziate ...



- All'interno dell'eurozona dominano le specificità nazionali (il contrario della lunga espansione di fine anni '90 – primi 2000 quando, al netto della Germania, tutti i paesi crescevano a ritmi sostenuti)
- Anche nelle costruzioni si sta profilando una questione tedesca?

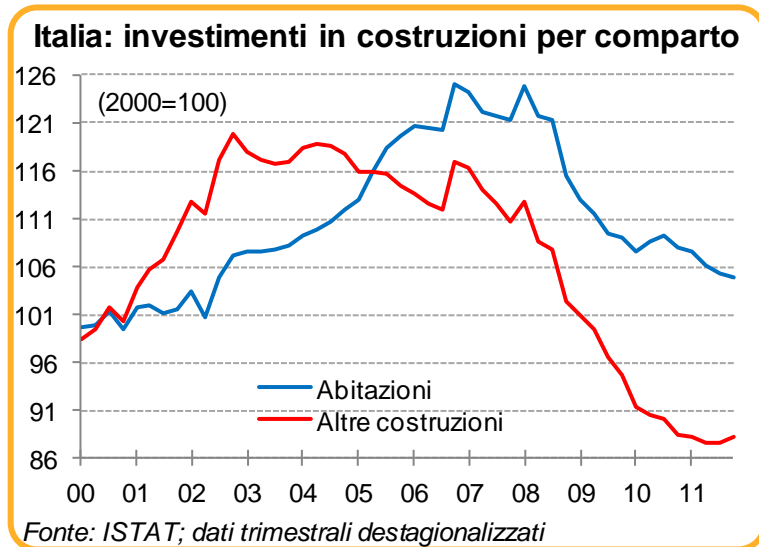
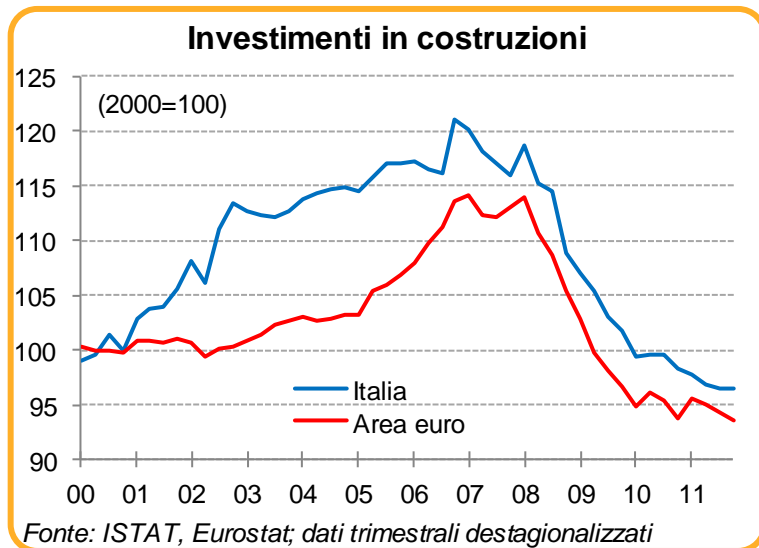
# ... ma soprattutto si staglia la diversa dinamica dei PIGS *versus* la *core Europe*



- ❑ All'inizio della crisi i comportamenti erano abbastanza allineati
- ❑ Le divergenze si vedono da metà 2009
- ❑ In termini di pil la *core Europe* quasi recupera in 2 ½ anni i livelli pre crisi, mentre i PIGS smettono solo di flettere
- ❑ In termini di investimenti in costruzioni la *core Europe* si stabilizza mentre i PIGS continuano a flettere a ritmi appena meno intensi rispetto all'inizio della recessione

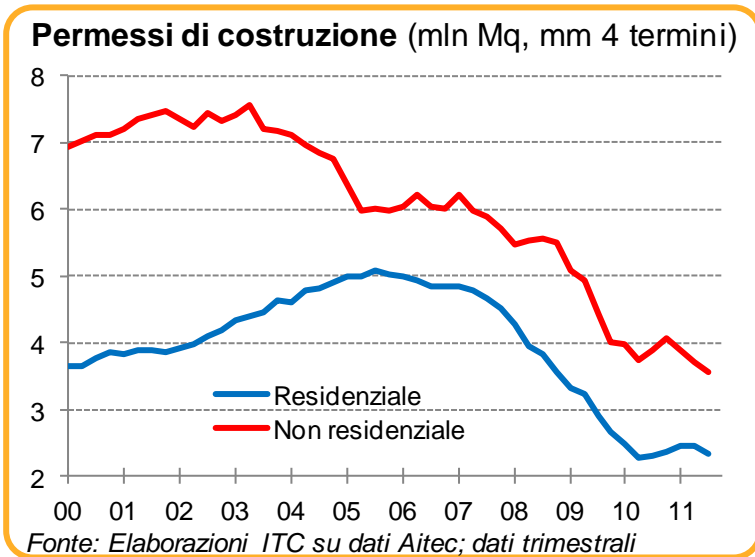
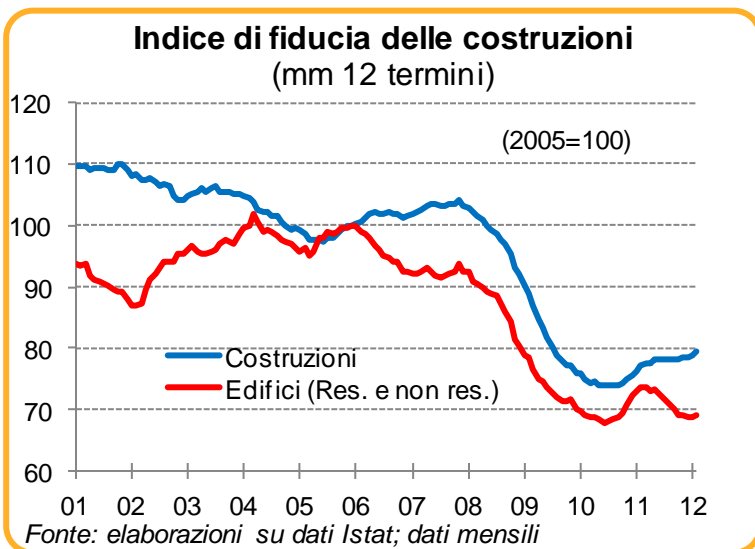
\* P.I.G.S. : Portogallo, Italia, Grecia, Spagna

# Anche se a ritmi attenuati prosegue la recessione delle costruzioni italiana...



- ❑ La flessione di attività complessiva non è molto diversa da quella registrata in area euro
- ❑ Nel 2011 si è quasi stabilizzata la flessione del non residenziale (che è però il segmento che ha subito la contrazione più rilevante dall'inizio della recessione)
- ❑ È invece proseguita ininterrottamente la flessione del segmento abitativo

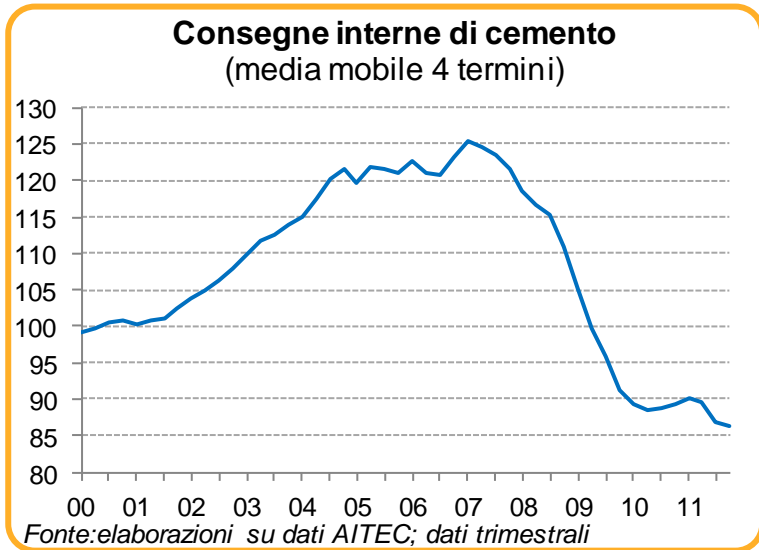
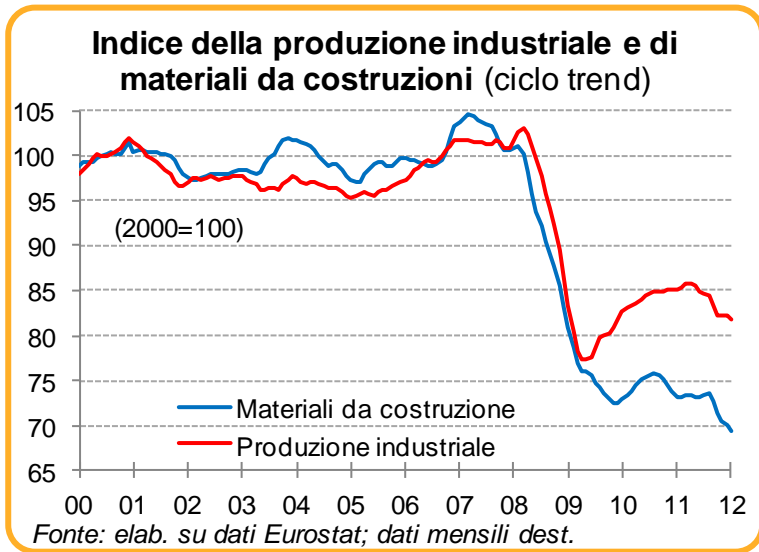
# ... come confermano alcuni indicatori congiunturali (1)



- ❑ La fiducia ha toccato livelli minimi ad inizio 2010. In seguito il recupero è stato assai modesto per l'intero aggregato e si è evidenziata, dal 2011, una nuova flessione nell'edilizia
- ❑ Lo stesso vale per i permessi di costruzione nell'edilizia – un buon indicatore dell'attività 12-15 mesi avanti. Sia nel residenziale che nel non residenziale siamo ormai sotto il 50% dei livelli di picco (2003 nel n.r. 2006 nel r.)

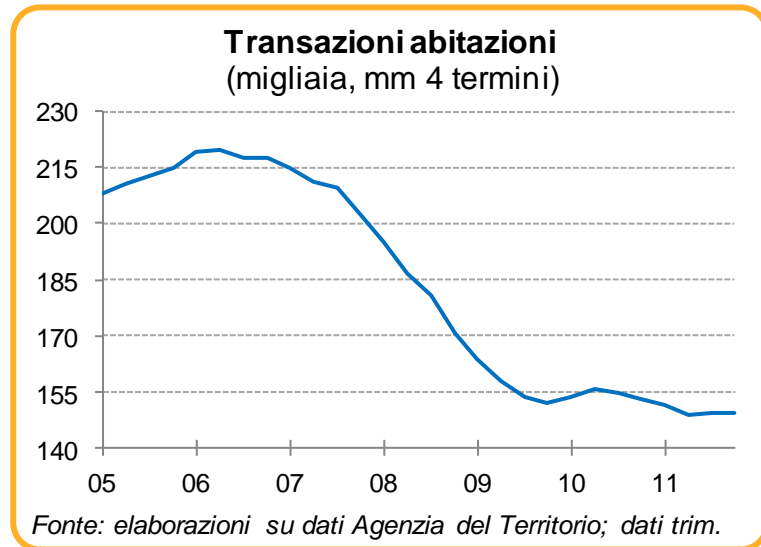
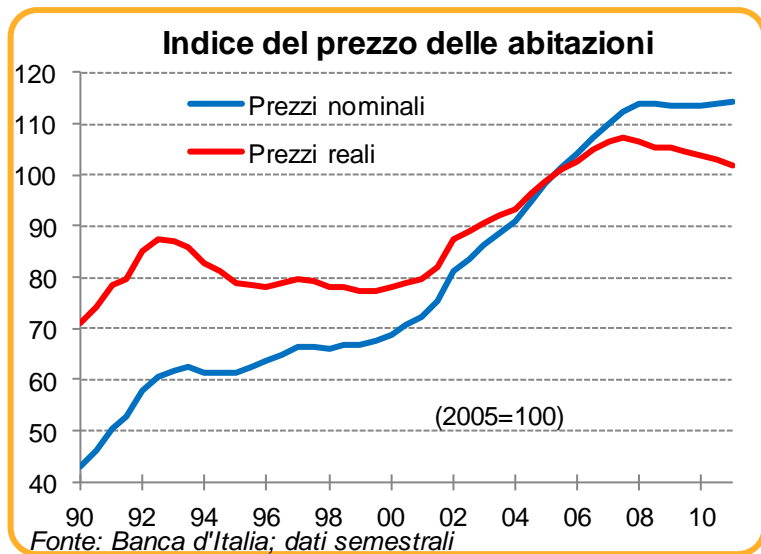


# ... come confermano alcuni indicatori congiunturali (2)



- ❑ Sincronizzazione tra l'inizio della crisi e la primavera '09 tra indice generale e produzione di materiali da costruzioni. Ma da allora andamenti più differenziati
- ❑ Nuovo indebolimento ciclico dalla primavera '11 con la produzione di materiali ora in "caduta libera" (circa 1/3 al di sotto del picco 2007)
- ❑ Stessa dinamica per le consegne interne di cemento (il cemento pesa poco più del 10% nel nostro aggregato materiali da costruzione)

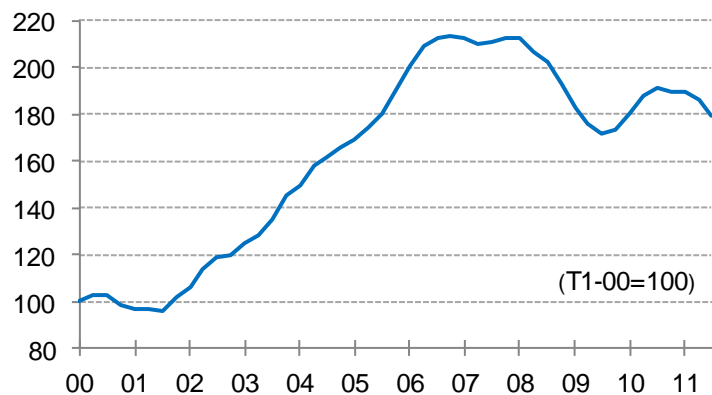
# In particolare non sembra terminato l'aggiustamento del residenziale ...



- Con riferimento ai prezzi: nel precedente episodio di flessione fu di intensità (e durata) doppia rispetto a quanto verificatosi sinora
- Anche nei confronti internazionali si evidenzia una migliore tenuta dei prezzi in Italia
- Il numero di transazioni si è ridotto di circa un terzo e non accenna a riprendere

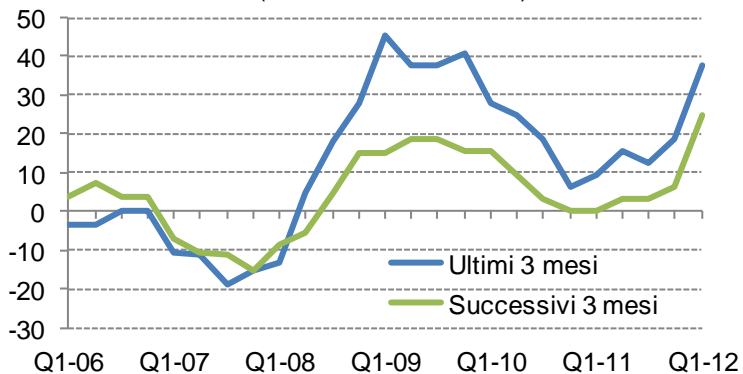
# ... e certamente l'inasprimento delle condizioni creditizie non agevola un recupero

**Finanziamento per acquisto abitazioni - erogazioni (mm 4 termini)**



Fonte: Banca d'Italia; dati trimestrali

**Variazione dei criteri applicati per l'approvazione di prestiti per l'acquisto di abitazioni (% netta, mm 4 termini)**



Fonte: Banca d'Italia

- Il profilo dei finanziamenti evidenzia un nuovo indebolimento ma la ripresa del 2010 era largamente fittizia (rinegoziazione dei mutui)
- La percezione che è in corso una notevole restrizione nei criteri di erogazione si è impennata nuovamente dalla fine del 2011

# Articolata azione del nuovo governo in materia di costruzioni: misure normative

- ❑ Reintroduzione dell'IMU sulla prima casa (incide sul costo opportunità di detenere attività reali alternative agli immobili)
- ❑ Facilitazione ingresso di capitali privati per la realizzazione delle opere pubbliche, (“project bond”; “contratto di disponibilità”; estensione della concessioni; maggiore bancabilità delle opere; partenariato pubblico-privato per la realizzazione di nuove strutture carcerarie ecc.)
- ❑ Enti locali: possibilità di attivazione di prestiti obbligazionari garantiti da immobili di loro proprietà, per finanziare singole opere pubbliche
- ❑ Misure per la tempestività dei pagamenti e per l'estinzione dei debiti pregressi delle amministrazioni statali (occorrerà tuttavia una migliore definizione dell'ambito di applicazione della norma che fa riferimento ai debiti della PA derivati da transazioni commerciali per l'acquisizione di servizi e forniture)
- ❑ Esenzione IMU per tre anni sulle case invendute e sterilizzazione dell'Iva in favore dei costruttori di nuove abitazioni e di interventi per l'*housing* sociale
- ❑ Irrigidimento del “Patto di stabilità interno” ed ulteriori tagli ai trasferimenti per le Regioni a statuto speciale ed i Comuni delle Regioni Valle d'Aosta, Friuli Venezia Giulia e Trentino Alto Adige. Le limitazioni a danno dei Comuni sono parzialmente compensate dalle maggiori entrate (2mld di euro per ciascuno degli anni dal 2012 al 2014), derivanti dall'introduzione dell'IMU

# Articolata azione del nuovo governo in materia di costruzioni: delibere del Cipe

- ❑ In attuazione delle manovre dell'estate 2011 (dl n. 98/2011, convertito in Legge n. 11/2011) defianziati circa 6,1mld di euro di investimenti in infrastrutture previsti nell'ambito del Piano delle opere prioritarie (approvato il 26 giugno 2009). Allo stesso tempo, rifianziati oltre 4,3mld di euro per dare continuità ad interventi infrastrutturali già avviati e/o cantierati rapidamente. Al netto si determina un taglio effettivo di risorse dal Piano Fas delle opere prioritarie pari a 1,74mld di euro
- ❑ Il 6 dicembre 2011, sono stati fianziati (tramite il Fondo infrastrutture) interventi non previsti nel Piano di opere strategiche: oltre 2mld di euro per i secondi lotti costruttivi Av (0,92mld per la Treviglio-Brescia e 1,1mld per il Terzo Valico) e 0,6mld di euro per il Mose
- ❑ Expo 2015: confermate le risorse per le linee della metropolitana M5 (385mln di euro per il 2° lotto Garibaldi Fs-San Siro) e M4 (56mln di euro per il 2° lotto Sforza Policlinico-Linate), a garanzia della prosecuzione dei lavori nel 2012
- ❑ Azioni volte ad accelerare l'avvio ad inizio d'anno dei cantieri della Pedemontana Veneta e tra marzo e aprile di quelli della Treviglio-Brescia Av e di quelli della Tangenziale est di Milano. Per il secondo lotto della Pedemontana lombarda i cantieri dovrebbero partire entro sei mesi.

# Forte peggioramento del sentimento previsionale ...

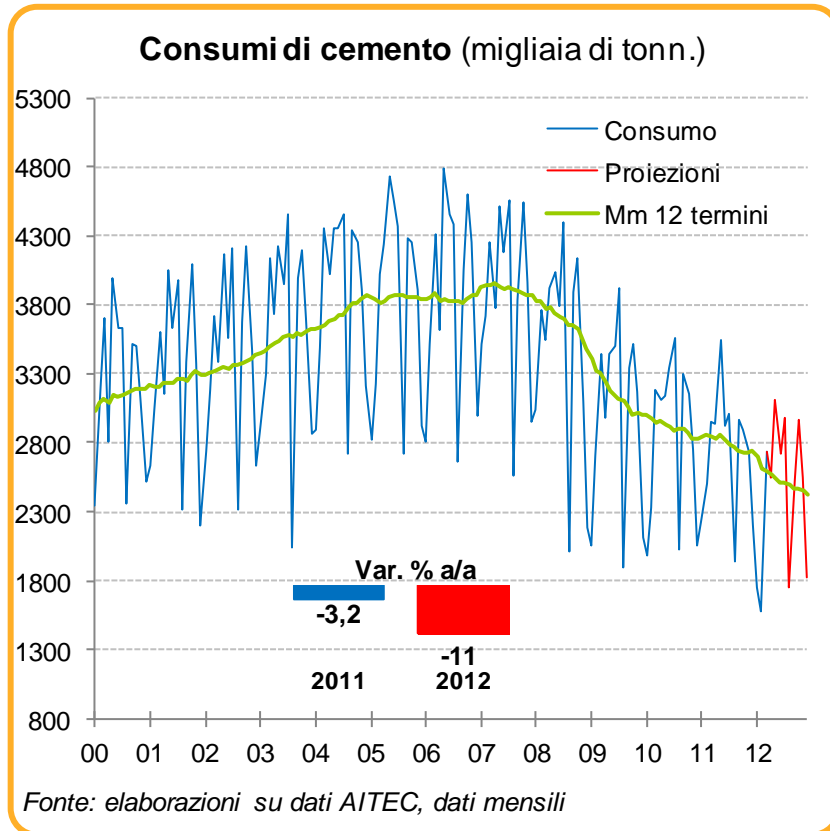
## Previsioni sugli investimenti in costruzioni 2011-2012\* (var.% in termini reali)

	2011	2012
Euroconstruct (nov.)	-3,9 (-0,8)	-2,0 (2,5)
OCSE (nov.)	-1,6 (-0,1)	-1,7 (1,8)
UE (nov.)	-1,5 (-0,7)	-0,9 (1,6)
Ance (dic.)	-5,4 (-4,0)	-3,8 (-3,2)
CSC (dic.)	-2,0 (-1,3)	-5,1 (-0,8)
Ref (gen.)	-2,1 (-0,2)	-4,5 (0,2)
Prometeia (mar.)	-2,8 (-2,2)	-4,2 (-4,0)
<b>Consensus</b>	<b>-2,8 (-1,3)</b>	<b>-3,2 (-0,3)</b>

\* In parentesi sono richiamati i valori stimati dagli stessi istituti nelle loro precedenti previsioni

- Da fine 2011 si registra un drastico peggioramento delle aspettative: dallo scorso dicembre gli esercizi previsionali collocano la caduta degli investimenti in costruzioni per quest'anno tra circa il 4 e il 5%
- Questo scenario è compatibile con una flessione del pil superiore all'1%
- In ogni caso, tutte le previsioni più recenti scontano che quest'anno si produrrà una nuova accelerazione dei ritmi di decremento dell'attività costruttiva

# ... confermato dalle proiezioni del consumo di cemento



- Utilizzando una stima (molto preliminare) dei consumi nel primo trimestre proiettiamo una flessione su base annua dell'11%
- Con i dati di consumo mensile sino a dicembre la proiezione si fermava invece a -3,5%
- Quanto dipende il peggioramento dal meteo assai negativo di gen-feb e quanto da un effettivo deterioramento delle condizioni di domanda?

# Conclusioni

- ❑ Il nuovo deterioramento del quadro macro ha ulteriormente posposto la prospettiva di una uscita dalla recessione delle costruzioni
- ❑ Sembra, in particolare, ancora lontano dal completamento l'aggiustamento del residenziale, stretto tra la bassa formazione di reddito disponibile e la difficoltà di ottenere credito
- ❑ Siamo quindi in presenza di un *double-dip* che potrebbe tradursi in media 2012 in una nuova caduta dell'attività tra il 4 e il 5%
- ❑ L'incertezza resta comunque ai livelli massimi (difficoltà di misurare l'impatto del maltempo di inizio anno nonché gli effetti di breve periodo delle iniziative del governo in materia)
- ❑ Al quinto anno di flessione (la più intensa, più lunga, più diffusa territorialmente e per segmenti dal dopoguerra) ci si chiede quale accumulo di "domanda repressa" si sia venuto formando nei singoli segmenti costruttivi
- ❑ Con riferimento ad alcuni dei più importanti di essi (abitazioni, non residenziale privato) le risposte non sono scontate. Detto altrimenti, si sta rafforzando la prospettiva di una stabilizzazione (ai bassi livelli raggiunti) senza ripresa