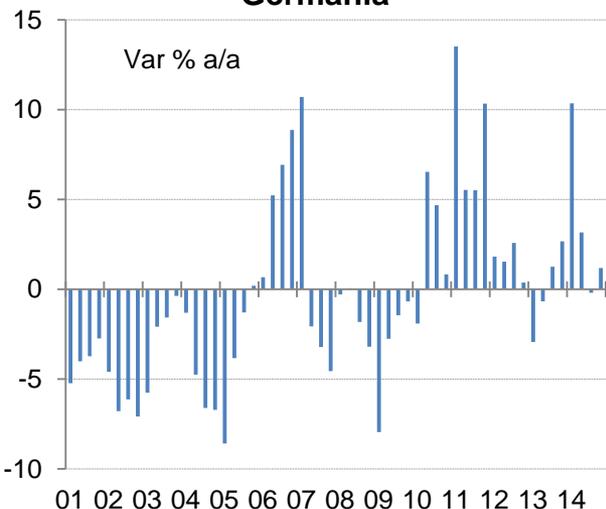


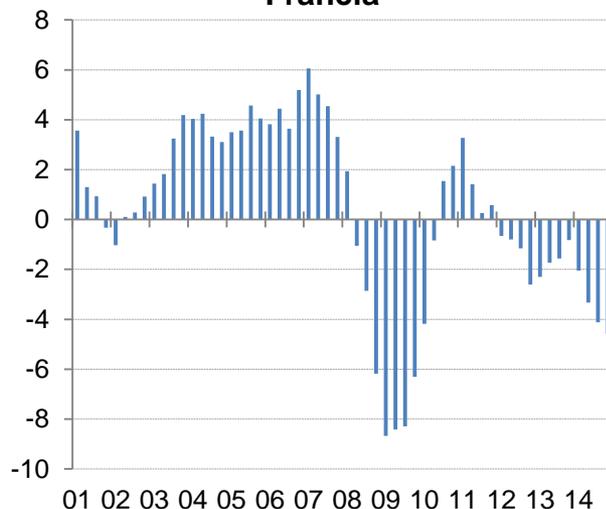
Costruzioni: il fondo è stato toccato?

L'attività costruttiva in area euro presenta andamenti disomogenei tra i principali paesi

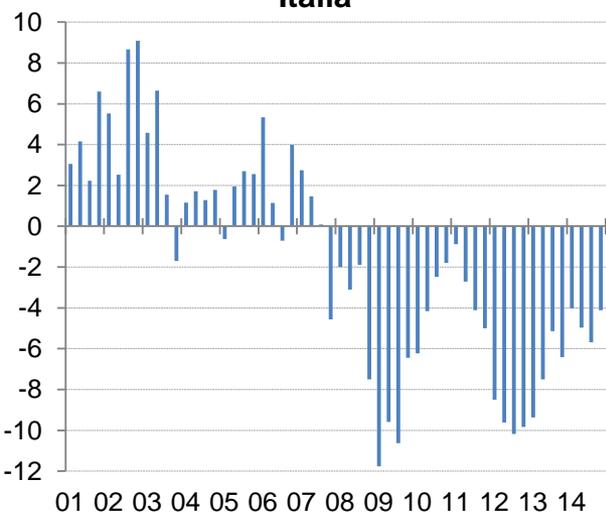
Germania



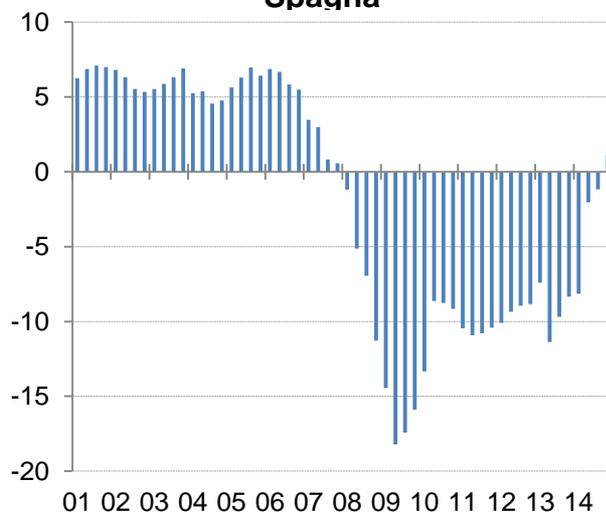
Francia



Italia

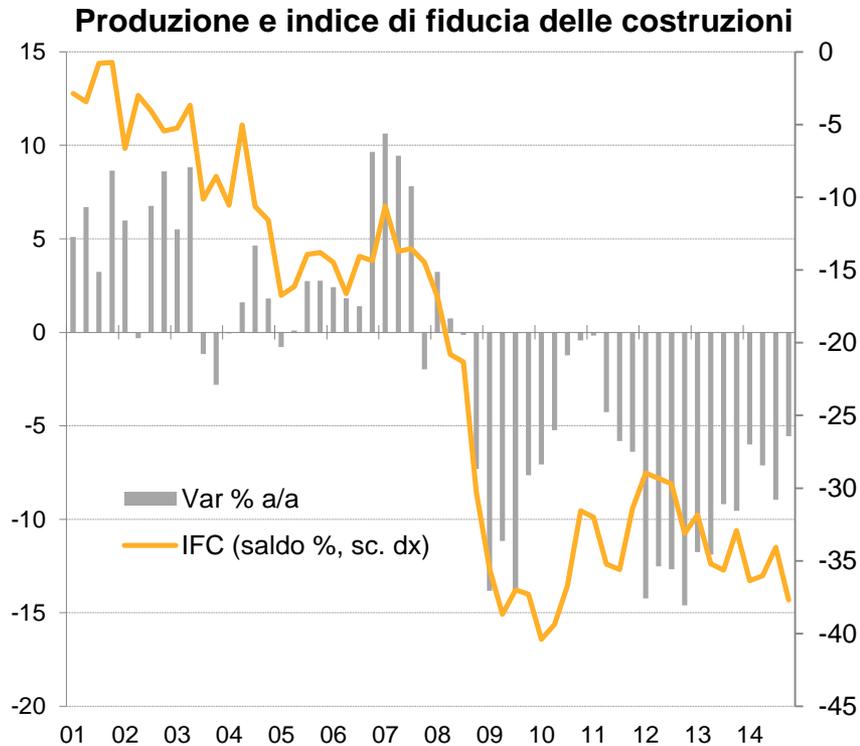


Spagna



- Rimane sostenuta la ripresa in Germania dove gli investimenti in costruzioni sono tornati ai livelli del 2001
- Si accentuano i ritmi di caduta in Francia dove è in atto un aggiustamento in tutti i segmenti e in particolare nel residenziale come conseguenza di quotazioni immobiliari fortemente sopravvalutate
- Si registra solo una attenuazione dei ritmi di caduta in Italia mentre la Spagna è tornata in territorio positivo dopo quasi sette anni

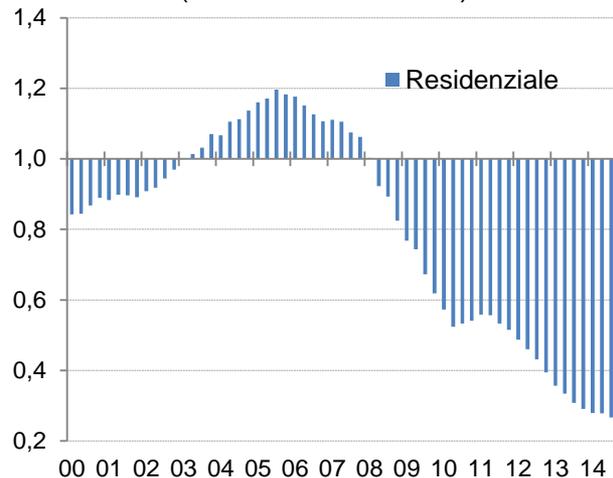
In Italia gli indicatori di produzione e di fiducia continuano ad essere molto negativi...



- La flessione della produzione non sembra arrestarsi e, dal massimo dell'inizio 2008, supera ormai ampiamente il 40%
- Dopo un modesto recupero, la fiducia è tornata a peggiorare avvicinandosi nuovamente ai livelli minimi di inizio 2010

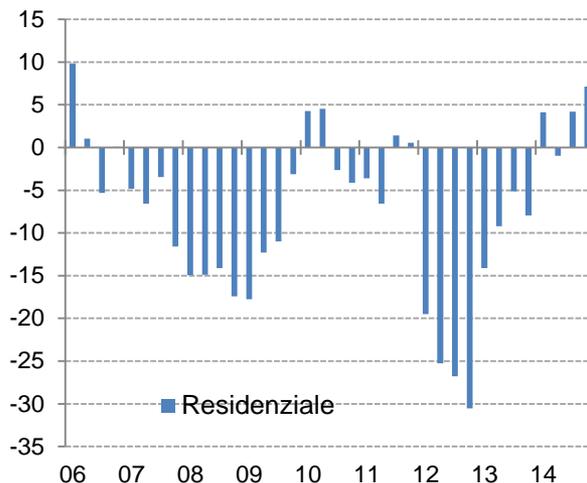
...anche se emergono cenni di miglioramento da alcuni indicatori del residenziale

Permessi di costruzione
(media 2004-2005 =1)



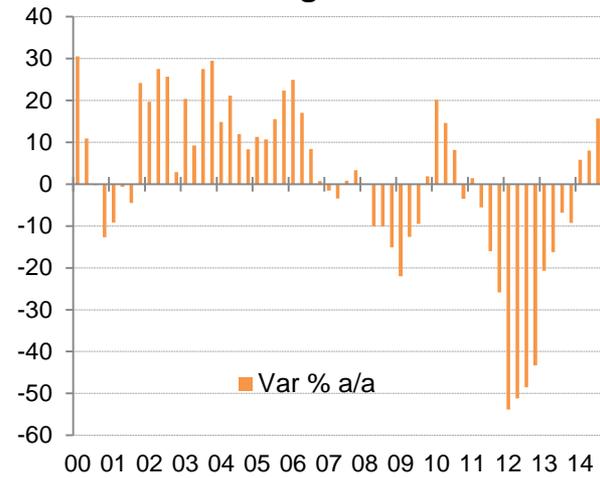
Fonte: Elaborazioni ITC su dati Aitec; dati trimestrali

Transazioni abitazioni
(var. % a/a)



Fonte: elaborazioni su dati AT; dati trim.

Finanziamento per acquisto abitazioni - erogazioni



Fonte: Banca d'Italia; dati trimestrali

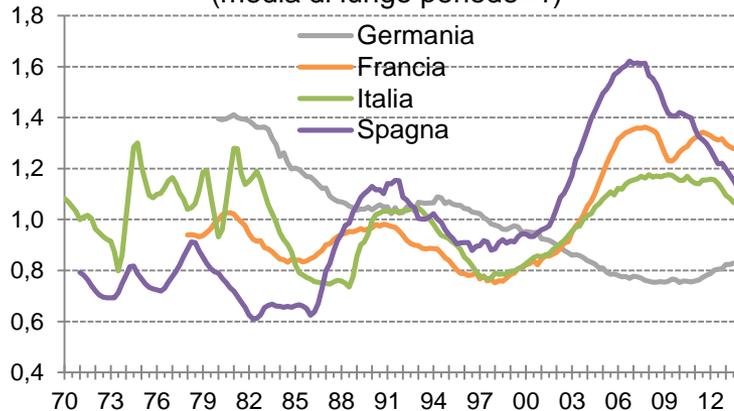
❑ I permessi di costruzione continuano a ridursi e sono ormai a livelli di circa $\frac{1}{4}$ dai picchi. Ciò non preannuncia un'imminente ripresa dei livelli di attività nel segmento delle nuove abitazioni

❑ Le compravendite residenziali sono cresciute di quasi il 4% nel 2014 dopo sette anni di contrazione. L'aumento delle compravendite ha interessato in modo particolare i comuni capoluoghi e il mercato del già costruito

❑ Le erogazioni per mutui sono tornate a crescere nel corso del 2014. Surroghe, rifinanziamenti e ristrutturazioni hanno inciso in maniera significativa sulla recente performance

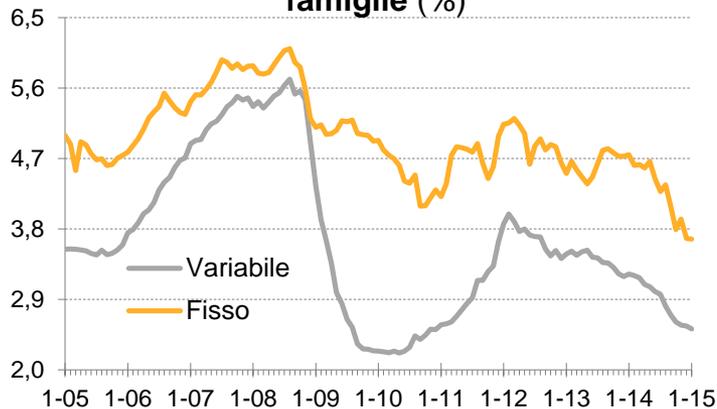
Le condizioni di *affordability* sono maggiormente favorevoli

Residenziale: Price-to-income ratios
(media di lungo periodo=1)



Fonte: elaborazioni su dati OCSE; dati trimestrali

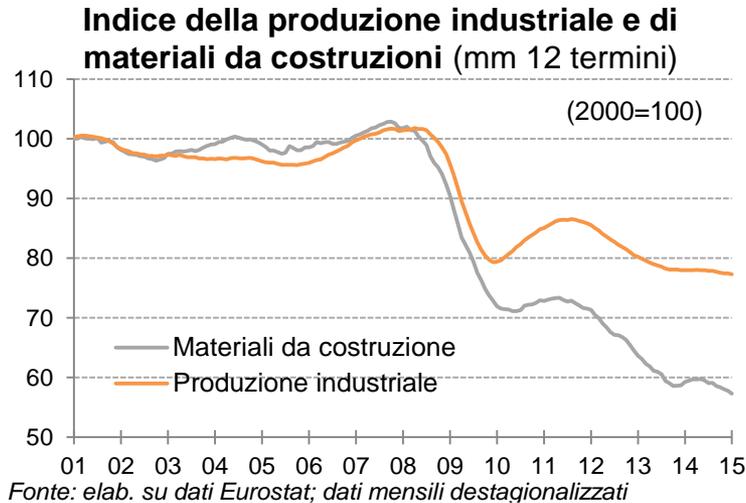
Tassi di interesse bancari sui prestiti alle famiglie (%)



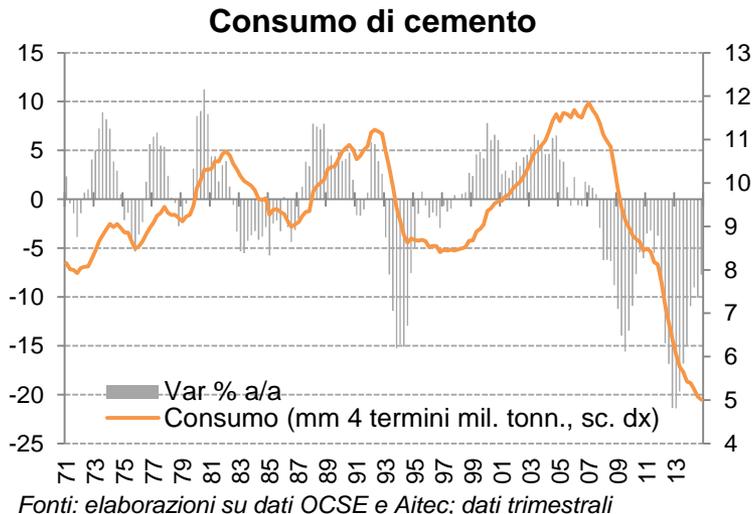
Fonte: Banca d'Italia; dati mensili

- Il rapporto tra prezzi delle abitazioni e reddito disponibile delle famiglie appare lievemente sopra la media di lungo periodo ma il processo di aggiustamento delle quotazioni delle case è ancora in corso
- Il costo del finanziamento per l'acquisto delle abitazioni risulta in diminuzione e si spera che il QE in corso sortisca gli effetti sperati nel favorire maggiore liquidità nell'economia reale
- Resta il nodo dello smaltimento dell'inventato. Il Cresme stima in 200mila unità lo stock di case ancora in attesa di essere vendute a fine 2014 (erano 400 mila nel 2012)

Rimangono negativi i segnali provenienti dalla produzione di materiali da costruzione



- La produzione di materiali è tornata a contrarsi dopo cenni di ripresa mostrati nei primi mesi del 2014



- Si registrano invece solo flebili segnali di attenuazione del ritmo di caduta per i consumi di cemento che nel 2014 si sono attestati poco sopra i 20 mln di tonnellate e sono attesi contrarsi di un ulteriore 4% ca nel 2015

Solo un'attenuazione dei ritmi di caduta è attesa per il 2015

Previsioni investimenti in costruzioni 2014-2015*

(var.% in termini reali)

Costruzioni

	2014	2015
Ance (dic.)	-3,5 (-2,5)	-2,4 (-2,4)
CSC (dic.)	-3,2 (-2,7)	-1,4 (0,2)
Euroconstruct (dic.)	-2,9 (-0,6)	1,1 (1,2)
Ref (gen.)	-3,3 (-3,4)	-1,2 (0,2)
Prometeia (gen.)	-3,3 (-3,3)	-1,7 (-1,9)
UE (feb.)	-3,4 (-3,7)	-0,6 (-0,2)
Consensus	-3,3 (-2,7)	-1,0 (-0,5)
Per memoria		
previsioni ITC	-3,5 (-3,0)	-1,5 (1,5)

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

- ❑ Il 2014 si è chiuso con un risultato ben peggiore delle aspettative (-4,7%)
- ❑ Dato l'effetto di trascinamento più negativo delle attese, il quadro di consenso per il 2015 potrebbe subire un'ulteriore correzione al ribasso
- ❑ Sarebbe in ogni caso il nono anno consecutivo di flessione dell'attività, evento mai riscontrato nel passato