

Dimensioni abitative e performance energetiche

Mercato immobiliare

Negli ultimi anni in Italia, la domanda di immobili ad alta efficienza energetica è cresciuta sensibilmente, per motivi economici, ambientali e normativi. Ci sono vantaggi da un punto di vista del risparmio dei consumi: abitazioni con classe energetica A o B permettono bollette energetiche molto più basse; migliore qualità abitativa: isolamento termico e acustico, comfort interno; incentivi fiscali e accesso al credito: bonus edilizi hanno spinto la riqualificazione. La classe energetica ha ormai un effetto diretto sul valore di mercato di un immobile, infatti in molte aree urbane, acquirenti e investitori preferiscono edifici efficienti, anche a fronte di un prezzo d'acquisto maggiore.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Da fine aprile i tassi Euribor a 1 e 3 mesi hanno continuato il loro trend decrescente sulla scia delle attese di politica monetaria, mentre quelli a 6 e 12 mesi hanno mostrato una dinamica omologa agli Eurirs. Questi ultimi hanno segnato un complessivo rialzo, subendo una notevole influenza da parte dei tassi governativi statunitensi che hanno incorporato nuove aspettative su politiche commerciali e crescita: l'accordo sulle tariffe con la Cina ha infatti ridotto i rischi di destabilizzazione dell'economia americana. Prospetticamente, ci attendiamo da qui a fine anno una lenta prosecuzione della tendenza ascendente dei tassi Eurirs e del tasso Euribor a 12 mesi, mentre per gli Euribor di più breve scadenza dovrebbe profilarsi una discesa fino a metà autunno, con un lieve recupero negli ultimi mesi del 2025. Questo quadro previsionale rende ancora preferibile l'indebitamento a tasso variabile rispetto a quello a tasso fisso.

21 maggio 2025 - 12:20 CET

Data e ora di produzione

Nota mensile

Research Department

**Ricerca per
investitori privati e PMI**

Ester Brizzolara

Analista Finanziario

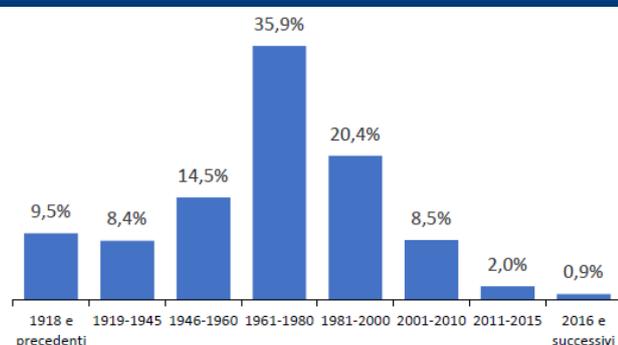
Paolo Leoni

Analista Finanziario

21 maggio 2025 - 12:25 CET

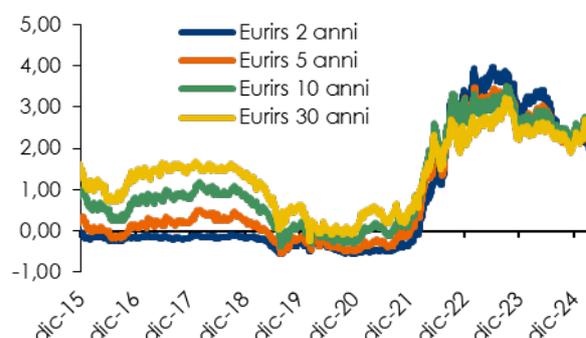
Data e ora di circolazione

Quota di abitazioni per epoca di costruzione



Fonte: Nomisma

L'andamento dei tassi Eurirs (%)



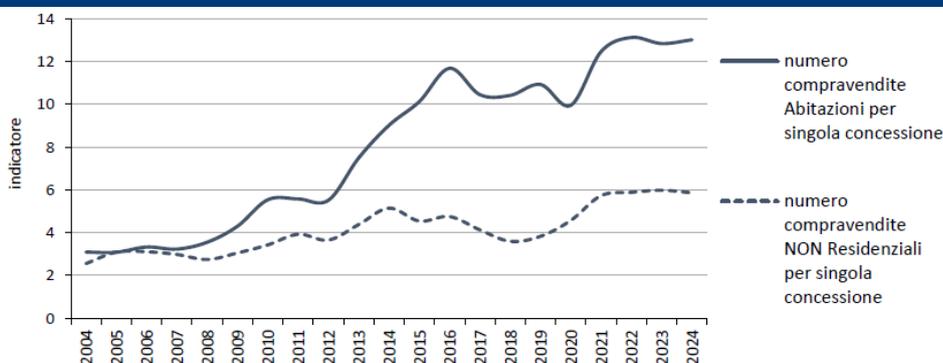
Fonte: Bloomberg:

Mercato immobiliare

Il patrimonio edilizio residenziale italiano in prevalenza è considerato "vetusto" in quanto non aggiornato agli standard moderni di sicurezza, efficienza energetica e funzionalità, requisiti necessari in quanto strettamente correlati alla sostenibilità ambientale e al benessere della popolazione. Secondo i dati Istat, il 68% del parco abitativo italiano ha più di 40 anni di vita, come dimostra il grafico in prima pagina elaborato da Nomisma, ciò significa che è stato costruito in assenza di norme di contenimento del consumo energetico per usi termici negli edifici e della normativa antisismica nazionale. Le abitazioni di nuova costruzione in 20 anni sono calate del 70% passando da 189 mila del 2020 a 55 mila concessioni nel 2025. La flessione dell'attività di costruzione di nuove abitazioni si è riflessa sull'indicatore di mercato che misura il numero di compravendite in rapporto ai permessi di costruire e, quindi, le potenziali nuove abitazioni. Se nei primi anni Duemila il rapporto era di 3 compravendite ogni concessione rilasciata, nel 2024 sono 13 le compravendite per singola concessione.

Ester Brizzolara

Rapporto tra compravendite e concessioni rilasciate per abitazioni e immobili per l'impresa (numero, periodo 2004-2024)



Fonte: Nomisma

Di diversa entità il rapporto tra compravendite e permessi per costruire in relazione al segmento di mercato non residenziale, nonostante il calo significativo delle concessioni rilasciate abbia investito anche gli immobili destinati alle attività economiche (uffici, retail, altro), che sono scese del 62% rispetto ai livelli del 2020. Dalle 2,6 compravendite per singola concessione degli anni Duemila alle attuali 6.

Secondo i dati Istat, il 54% delle abitazioni italiane appartiene alle classi energetiche con le performance peggiori (classi F e G) in particolare nella zona climatica D - che comprende l'area tra Firenze, Foggia, Roma, Ancona, Oristano - dove insiste il 23% degli edifici residenziali italiani e dove la percentuale di abitazioni con le prestazioni peggiori raggiunge il 65% del totale dell'area.

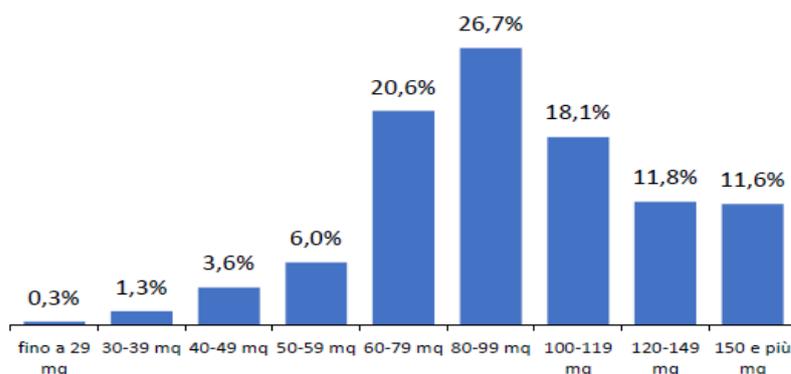
Abitazioni per zona climatica e classe energetica

Zona climatica	Nr unità immobiliari	Nr unità occupate	Classe energetica SIAPE (%)						
			G	F	E	D	C	B	A+
Totale	35.271.829	25.690.057	31	23	16	11	5	3	11
F	1.856.690	800.538	38	20	13	9	5	4	12
E	15.655.799	12.109.127	28	21	16	12	6	4	13
D	8.526.489	6.380.581	38	27	15	8	4	2	7
C	7.222.347	5.076.799	30	29	17	10	4	2	8
B	1.994.541	1.314.031	22	30	22	13	5	3	6
A	15.963	8.981	14	29	26	16	7	3	5

Nota: SIAPE= Sistema Informativo sugli Attestati di Prestazione Energetica; Fonte: Nomisma

Oltre la metà dell'obiettivo fissato dalla direttiva Case Green dell'Unione Europea per il settore residenziale, che prevede una riduzione del consumo energetico degli edifici residenziali del 16% entro il 2030, è già stato conseguito, grazie agli interventi di riqualificazione energetica favoriti dagli incentivi fiscali messi in atto dal 2020 al 2023 (SuperBonus, 110 Ecobonus, Bonus casa e Bonus Facciate). Tali interventi hanno consentito infatti di ottenere l'8,9% di risparmio energetico; rimane pertanto da conseguire un ulteriore risparmio del 7,1% entro il 2030. Sulla base di stime Nomisma, grazie ad un ulteriore investimento di circa 83 miliardi di euro in interventi di riqualificazione, sia completi che di sola sostituzione d'impianti, potrebbe essere raggiunto l'obiettivo UE in 5 anni intervenendo su circa il 10% degli edifici residenziali.

Quota di abitazioni occupate per classi di superfici in mq



Fonte: Nomisma

Secondo gli esperti di Nomisma, incrociando il dato sulla dimensione degli immobili residenziali attualmente presenti sul mercato italiano con il numero degli occupati, risulta che solo il 6,2% del patrimonio abitativo occupato ha dimensioni adeguate al numero delle persone presenti, per un totale di 1,6 milioni di abitazioni. Delle restanti residenze abitate, pari a 25,7 mln di unità, il 3,5% presenta dimensioni inferiori a quelle che dovrebbero essere gli standard adeguati al numero di occupati (891 mila abitazioni), mentre la quota più consistente, pari a 90,3% dello stock occupato, ha dimensioni superiori ai bisogni misurati in base al numero dei soggetti presenti (23,2 mln di unità). Questi dati mostrano quindi un patrimonio che necessita di adeguamento dimensionale al bisogno della popolazione. In particolare, si dovrebbe intervenire nel frazionamento di una componente importante delle abitazioni esistenti, in modo da rispondere al meglio anche alle nuove esigenze abitative rendendole più appetibili sul mercato soddisfacendo così una parte importante della domanda.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Paolo Leoni

Da fine aprile i tassi Euribor a 1 e 3 mesi hanno continuato il loro trend decrescente sulla scia delle attese di politica monetaria, mentre quelli a 6 e 12 mesi hanno mostrato una dinamica omologa agli Eurirs. Questi ultimi hanno segnato un complessivo rialzo, subendo una notevole influenza da parte dei tassi governativi statunitensi che hanno incorporato nuove aspettative su politiche commerciali e crescita.

Dopo il taglio già operato dalla BCE in aprile, svariati indicatori prospettici sulla fiducia di famiglie e imprese dell'Eurozona hanno anticipato un probabile rallentamento dell'economia di fronte alla diffusa incertezza politica internazionale: questo ha confermato le attese per una nuova riduzione a giugno dei tassi di riferimento, con conseguente calo dei tassi Euribor a 1 e 3 mesi; diversamente, le scadenze più lunghe e i tassi Eurirs hanno subito, per il tramite dell'andamento dei Treasury, il condizionamento del mutevole quadro delle tensioni commerciali e delle prospettive di crescita statunitensi. Riguardo a ciò, dopo una prima intesa con il Regno Unito per la riduzione di alcuni dazi e per l'agevolazione delle esportazioni reciproche di prodotti agricoli, il 12 maggio l'Amministrazione statunitense ha raggiunto con quella cinese un accordo finalizzato all'eliminazione parziale delle rispettive tariffe commerciali introdotte dopo il 2 aprile. Gli Stati Uniti hanno così abrogato gli ordini esecutivi che avevano fatto salire i dazi sulle importazioni dalla Cina al 145%, estendendo anche a Pechino la sospensione per 90 giorni dei dazi 'reciproci'. Quest'ultimo provvedimento ha riportato il dazio aggiuntivo da applicarsi al 10%, con un effetto finale delle varie decisioni pari a un'aliquota complessiva tra il 30% e il 40%; anche la Cina ha a sua volta ridotto il livello dei dazi sulle importazioni USA abbassandoli dal 125% al 10% e ha concesso un alleggerimento delle restrizioni imposte all'export di terre rare verso gli Stati Uniti. L'ottenimento di questo accordo, prima che gli impatti delle tariffe sull'inflazione e sulle catene del valore si dispiegassero in pieno, ha ridotto i rischi di destabilizzazione dell'economia americana: questo ha portato a un deciso recupero dei tassi di interesse statunitensi che hanno trascinato al rialzo i tassi Eurirs e gli Euribor a 6 e 12 mesi. Successivamente, la pubblicazione di alcuni dati macroeconomici USA – che testimoniavano un incipiente riflesso sull'economia reale del calo di fiducia di famiglie e imprese – ha limitato la dinamica crescente dei tassi; questa si è però consolidata all'inizio di questa settimana con il declassamento del debito USA da parte di Moody's: il 16 maggio l'agenzia di rating, allineandosi alle valutazioni di Fitch e Standard & Poor's, ha abbassato il giudizio sugli Stati Uniti da Aaa ad Aa1 (Outlook Stabile), adducendo a motivazione l'ampio deficit pubblico e i crescenti costi per gli interessi sul debito.

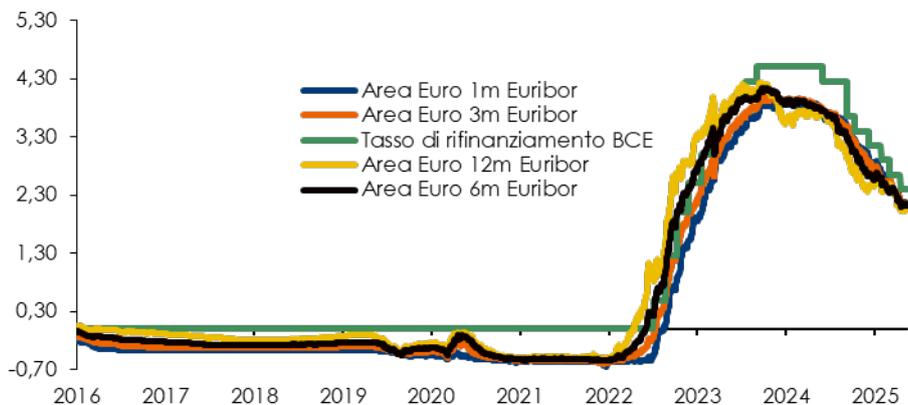
Prospetticamente, ci attendiamo da qui a fine anno una lenta prosecuzione della tendenza ascendente dei tassi Eurirs e del tasso Euribor a 12 mesi, mentre per gli Euribor di più breve scadenza dovrebbe profilarsi una discesa fino a metà autunno, con un lieve recupero negli ultimi mesi del 2025. Questo quadro previsionale rende ancora preferibile l'indebitamento a tasso variabile rispetto a quello a tasso fisso.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30anni

Positivi	Negativi*
Tasso variabile	Tasso fisso
Rata costante	

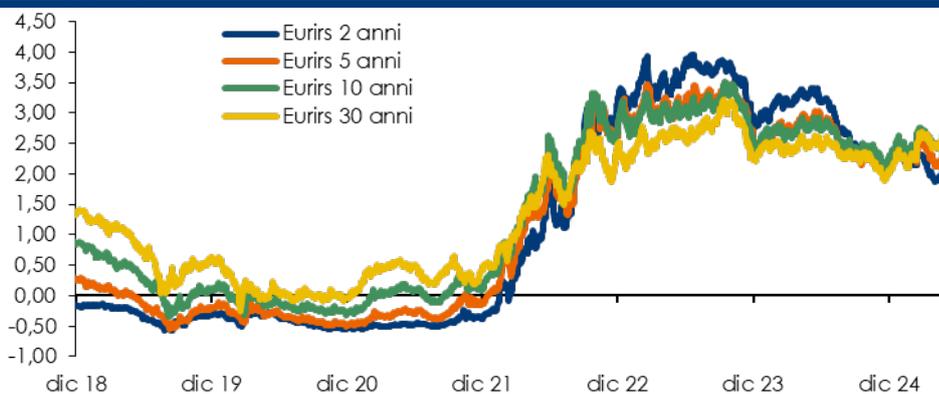
Nota: * L'eventuale opportunità di ristrutturazione è legata alle condizioni dello specifico mutuo di cui si è titolari e a quelle alternative, nonché ai costi dell'operazione. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi swap (Eurirs)



Fonte: Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, LSEG).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, LSEG, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 23.04.2025.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, verrà messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati. Verrà inoltre messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/business/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o

altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

- (a) le opinioni espresse nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'/degli analista/i;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse;
- (c) uno degli analisti citati nel documento (Ester Brizzolara) è socio AIAF.

Note Metodologiche

Il presente documento è stato preparato sulla base della seguente metodologia.

Mercato Immobiliare

I commenti sul mercato immobiliare sono realizzati sulla base dei dati forniti da Nomisma, dalle Agenzie del Territorio o dalla Federazione Italiana degli Agenti Immobiliari Professionali e sulla base di altri studi tematici o inerenti il mercato immobiliare realizzati da Research Department di Intesa Sanpaolo.

Tassi di interesse su mutui e prestiti

L'universo di riferimento è quello dei mutui o prestiti a tasso fisso, a tasso variabile o a rata costante. La scadenza di riferimento per i prestiti è di 5 anni e per i mutui a tasso fisso o a tasso variabile è di 20 o 30 anni.

La selezione delle tipologie di indebitamento viene realizzata sulla base delle previsioni sui tassi d'interesse realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Monica Bosi