

urban@it

Centro nazionale di studi per le politiche urbane

Working papers. Rivista online di Urban@it – 2/2018

ISSN 2465-2059

Rendite e finanziarizzazione nelle economie urbane e nelle forme insediative: evidenze e interpretazioni

Simone Ombuen

Urban@it Background Papers

Rapporto sulle città 2018
IL GOVERNO DEBOLE DELLE ECONOMIE URBANE
ottobre 2018

Abstract

Il contributo si propone due obiettivi; a) delineare la trasformazione della relazione tra il reddito immobiliare e il ciclo finanziario, che ha visto il settore trasformarsi dall'aver un ruolo anticiclico, come classificato nel modello del capitalismo del ventesimo secolo, a fattore prociclico nel nuovo modello finanziarizzato di globalizzazione; b) comprendere come una tale trasformazione strutturale e di lungo periodo stia influenzando i processi di trasformazione urbana e le forme emergenti degli insediamenti, e in particolare le attività di ricapitalizzazione territoriale che in Italia solo con recenti misure del Governo vede qualche riavvio (riqualificazione delle periferie, infrastrutture).

L'argomento, di notevole peso, è ancora sottorappresentato nel dibattito pubblico a causa dell'importante ruolo che i valori immobiliari hanno - in Italia più che altrove - nella composizione dei NPL e in generale nei beni di garanzia delle istituzioni bancarie, data la persistente crisi nel settore bancario in Italia, che ne rende difficile la discussione pubblica.

The contribution proposes two objectives; a) to outline the transformation of the relationship between real estate income and the financial cycle, which saw the sector to turn from an anti-cyclical role, as classified in the model of twentieth-century capitalism, as a procyclical factor in the new financialized model of globalization; b) to understand how such a structural and long-term transformation is influencing the processes of urban transformation and the emerging forms of settlement, and in particular the territorial recapitalization activities that in Italy only with recent measures of the Government sees some reboot (redevelopment of the suburbs, infrastructures).

The subject, of very considerable weight, is still underrepresented in the public debate due to the important role that real estate values have - in Italy more than elsewhere - in the composition of NPL and in general in the guarantee assets of banking institutions, given the persistence crisis in the banking sector in Italy that makes difficult the public discussion.

Parole chiave/Keywords

3

Cambiamento strutturale, Finanziarizzazione immobiliare, Coesione territoriale, Forme insediative / *Structural change, Real estate financing, Territorial cohesion, Settlement forms*

“For a number of years, cities around the world have been facing increasingly global and aggressive speculation in their property markets – from speculators who see housing in our cities as an asset from which to profit, rather than homes for the people we represent. In many cases, speculators take decisions from thousands of miles away. Yet for us their impact on the life and soul of our cities is very close to home. Our city centres risk being hollowed out as vibrant communities are displaced, local shops are closed, and the cost of housing rises exorbitantly”¹

Le condizioni di contesto

Nel processo di globalizzazione in svolgimento, a fronte di una riduzione del peso degli stati nazionali si assiste ad un incremento del ruolo dei flussi finanziari, cresciuti nell'ultimo ventennio ad un ritmo molto superiore rispetto all'incremento del prodotto globale lordo. All'enorme espansione della dimensione dei flussi finanziari ha corrisposto un incremento del debito, in particolare dalla crisi del 2008 in poi (cfr. Fig. 1; fonte Bri), che nel 2017 ha raggiunto il valore del 225% del Pil mondiale, superando il precedente record del 213% nel 2009.

¹Kahn S, Colau A (2018), “City properties should be homes for people first – not investments”, The Guardian, 3 luglio. <https://www.theguardian.com/commentisfree/2018/jul/03/city-properties-homes-people-first-london-barcelona>

**Rendite e finanziarizzazione nelle economie urbane e nelle forme insediative:
evidenze e interpretazioni**

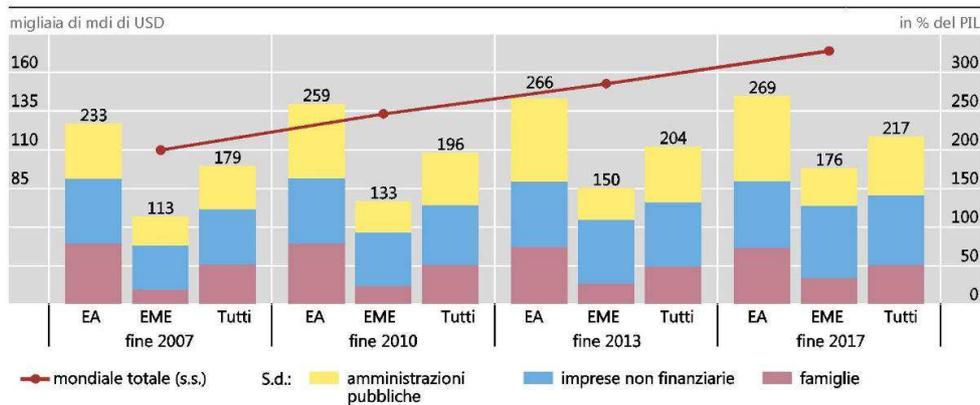


Fig. 1 Medie ponderate in base al Pil e tassi di cambio Ppa.

Il campione include tutte le economie dichiaranti eccetto l'Irlanda, a causa di forti oscillazioni dei dati dovuta alla ristrutturazione di grandi società multinazionali.

Fonti: Fmi, World economic outlook; statistiche Bri sul credito totale; elaborazione Bri.

Nel quadro di una tale espansione della leva finanziaria, e dell'intensità di indebitamento, il ruolo di "creazione di valore"² svolto dalla formazione delle rendite immobiliari urbane, che prima si sviluppava all'interno del perimetro fissato dalle autorità monetarie nazionali³ sotto il controllo dei governi, si trova oggi direttamente esposto sia all'influenza diretta di grandi operatori finanziari internazionali [Harvey 2012], che negoziano direttamente con gli esponenti dei milieu e dei governi urbani le condizioni di investimento per grandi partite immobiliari, che agli effetti delle politiche monetarie delle grandi istituzioni internazionali (Fed, Bce), che alzando o abbassando i tassi d'interesse modificano il costo dell'indebitamento e quindi le condizioni di sostenibilità per l'acquisto della casa da parte delle famiglie.

Il cambiamento strutturale di economia e società, e dei mercati immobiliari

Nella società e nell'economia è in corso una nuova "grande trasformazione" [Polanyi 1974], con l'affermazione dell'infosfera [Floridi 2017] e il passaggio dall'economia del possesso all'economia dell'uso [Magatti 2017]. Nella progressiva

2 Cfr. Karl Marx, *Il Capitale*, capitolo 48. Vedi anche Provincia di Roma, 2013.

3 Si ricorda che la stessa Banca d'Italia nasce con la legge n. 449 del 1893 in risposta allo scandalo della Banca romana, fallita a seguito di speculazioni immobiliari nella capitale. Cfr. De Gaspari, 2017

disintermediazione delle relazioni economiche a tutte le scale (da cui la riduzione delle capacità di controllo degli stati nazionali), le nuove economie basate sull'impiego sistematico delle nuove piattaforme digitali consentono di aggirare più facilmente i vincoli fisici, e di operare despazializzazioni/rispazializzazioni che in misura crescente sfuggono ai tradizionali strumenti regolativi della pianificazione fisica. Il supporto delle piattaforme digitali è in grado di connettere direttamente offerta e domanda di beni e servizi, con forti effetti deflazionistici e distruzione di fasce sempre più ampie di attività caratterizzanti lo spazio urbano: relazioni di comunità e di cittadinanza, istruzione e attività formative, spettacolo e intrattenimento, commercio al dettaglio, intermediazione immobiliare. Lo spazio urbano tende a trasformarsi così da contesto capace di senso in “spazio attraversato” dominato dall'anomia⁴.

Nel settore immobiliare, a causa della sempre più ridotta capacità del modello economico egemone di distribuire reddito [Piketty 2014; 2017], il ruolo delle famiglie quale supporto del mercato immobiliare è sempre più calante, sia dal lato dell'acquisto (e nonostante il lungo periodo di *financial easing* successivo alla crisi del 2008) sia da quello dell'affitto [Ubs 2017]. Nella valutazione internazionale del settore immobiliare un indicatore molto diffuso è il numero di annualità di reddito familiare necessarie ad un lavoratore qualificato per l'acquisto di una abitazione. Tale indicatore, detto *price-to-income* o *property price index*, è salito dal 2007 in quasi tutte le principali città mondiali monitorate da Ubs (addirittura raddoppiando a Monaco e Toronto), tranne che nei casi di Milano (unica città italiana monitorata) e delle città statunitensi. A livello nazionale, in Italia è disceso dal valore di 11,31 anni nel 2009 all'attuale 9,63⁵, coerentemente con il calo generale dei prezzi immobiliari, discesi nella crisi più rapidamente del pur calante reddito disponibile (cfr. Fig. 2 e 3). Inoltre la condizione di crescente precarizzazione del lavoro ha fortemente eroso le capacità di risparmio delle famiglie e la loro possibilità di accesso al credito.

⁴ Simbolicamente, il termine “interfaccia”, che rimanda ad un incontro *vis à vis* tipico dello spazio fisico, è stato totalmente appropriato dagli strumenti interattivi dei media digitali che strutturano quell'infosfera nella quale si vanno trasferendo crescenti flussi di relazioni e di informazioni.

⁵ cfr. <https://www.numbeo.com>

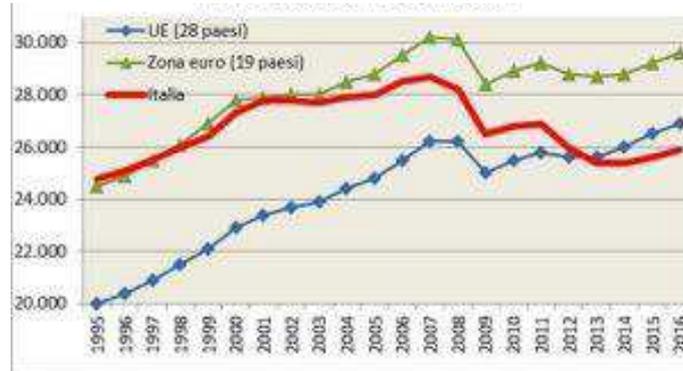


Fig. 2. Evoluzione del reddito pro capite.
Media per abitante in euro. Fonte: Eurostat.

Un secondo indicatore, detto *price to rent*, commisura il prezzo d’acquisto di un alloggio al di fuori del centro urbano con il canone necessario per affittarlo, misurando il numero di anni di canone necessari per arrivare al prezzo d’acquisto. Per l’Italia tale valore, che negli anni Cinquanta e Sessanta si aggirava tra 5 e 6 anni, è molto cresciuto, in particolare a seguito dell’ingresso nell’euro, e fra il 2009 e il 2018 è risultato stabile a circa 23 anni. In tale periodo l’andamento del reddito disponibile (Fig. 2, Eurostat 2018) ha grosso modo seguito una tendenza simile ai valori immobiliari (Fig. 3, Istat 2018), evidenziando come al calo dei redditi sia corrisposto un calo dei canoni di affitto, che a sua volta, complice la più elevata imposizione fiscale, si è tradotto in un calo del valore del patrimonio.

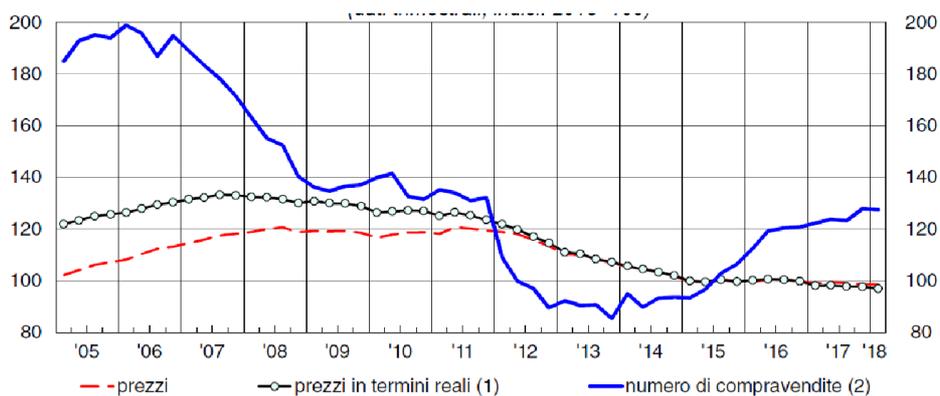


Fig. 3 Compravendite e prezzi delle abitazioni (dati trimestrali; indici:2015=100).

Fonte: elaborazioni su dati OMI, Banca d’Italia, Istat e Consulente Immobiliari. (1) Prezzi delle abitazioni deflazionati con l’indice dei prezzi al consumo. (2) Valori corretti per la stagionalità e per gli effetti di calendario

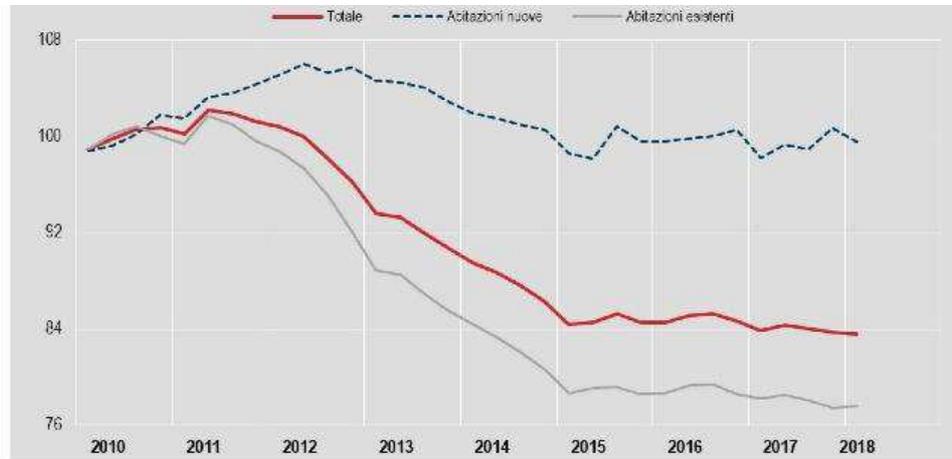
Nel mercato immobiliare si va sempre più diffondendo la presenza di operatori professionali, sia nelle dimensioni maggiori (in Italia i fondi immobiliari sono passati da qualche dozzina a circa 500 nel giro di pochi anni) che a livello più minuto⁶. Assieme all'eccesso d'offerta dovuto alla gran quantità di patrimonio immobiliare inutilizzato realizzata nel periodo della bolla speculativa dei primi anni del secolo e oggi gravata da imposizione fiscale prima pressoché assente, la crescente presenza di operatori professionali sul mercato, sia per aumento del peso dei soggetti finanziari che per la debolezza delle famiglie, fa sì che l'aumento delle compravendite, registratosi dal 2015 con il *quantitative easing* e le condizioni di finanziamento rese possibili da tassi interbancari prossimi allo zero, dopo tre anni non si traduca ancora in una ripresa delle quotazioni immobiliari, che continuano a calare (Fig. 4; fonte Istat), sia pur più lentamente delle fasi più drammatiche (i prezzi nominali sono calati di circa il 35% dall'inizio della crisi e del 26% dal 2011)⁷. Così come è tornato a calare il valore globale di mutui finanziamenti e ipoteche concessi al netto delle surroghe⁸. Il fenomeno si accompagna al forte calo della produzione di nuovi alloggi, scesi a circa 10mila l'anno a fronte del picco di 55mila del 2005 (fonte: Istat), e dovuto alla difficoltà di assorbire l'eccesso di offerta prodotto dagli eccessi avutisi con la bolla immobiliare conclusa nel 2010 e dalla accresciuta tassazione caduta sul settore immobiliare, che ha portato a mettere sul mercato quote di patrimonio in precedenza dormienti. La brusca inversione delle dinamiche demografiche, che ha riportato la bilancia demografica in territorio negativo, ha poi ulteriormente contribuito.

6 Nelle città con elevati flussi turistici e presenza di atenei una quota crescente del mercato è costituita da operatori professionali della gestione immobiliare, che usufruiscono della *disclosure* del mercato realizzata dalle piattaforme web di alloggio provvisorio come Airbnb. Gli annunci italiani sul portale di Airbnb sono passati da 8.126 del 2011 a 354mila del 2017. Dati da *Il Sole 24 Ore* del 20.02.2018

7 Cfr. Istat, statistiche flash del 5.06.2018, mercato immobiliare, al link

https://www.istat.it/it/files//2018/06/Mercato_immobiliare_IV_trim_2017.pdf

8 Nei primi tre trimestri del 2017 i mutui totali erogati sono saliti del 2,9% (Istat Flash del 22.3.2018, *Compravendite immobiliari e mutui*, p. 5), mentre sono stati surroghe o rinegoziazioni circa il 6% del totale dei finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di un'abitazione (Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 1/2018*, pag. 13). Nel III trimestre 2017 le convenzioni notarili per mutui, finanziamenti e altre obbligazioni con costituzione di ipoteca immobiliare (91.747) diminuiscono del 3,3% rispetto al trimestre precedente e del 2,4% su base annua. (Istat, *Mercato immobiliare: compravendite e mutui di fonte notarile*, 22.03.2018).



(a) La scelta del 2010 come anno base è da ricondursi esclusivamente a ragioni tecniche.
(b) I dati del primo trimestre 2018 sono preliminari.

Fig. 4. Indici dei prezzi delle abitazioni nuove ed esistenti (IPAB).
I trimestre 2013 - I trimestre 2018 (base 2010=100).

Tali forti oscillazioni hanno sostanzialmente interrotto i processi incrementali e cumulativi che hanno caratterizzato le economie immobiliari delle città dall'unità d'Italia in poi. Lo stato critico del mercato immobiliare è per l'Italia un problema di particolare gravità, con un deprezzamento in termini reali dello stock immobiliare andato per lo più a carico delle famiglie, un perdurante stato di deflazione immobiliare che si presenta come fenomeno unico in tutta Europa (cfr. Fig. 5; fonte Confartigianato su dati Eurostat)⁹.

⁹ Confartigianato, 18.04.2018, al link <https://www.confartigianato.it/2018/04/studi-italia-unico-paese-in-ue-con-deflazione-prezzi-abitazioni-03-nel-2017-compravendite-a-49-in-decelerazione-rispetto-boom-186-del-2016/>

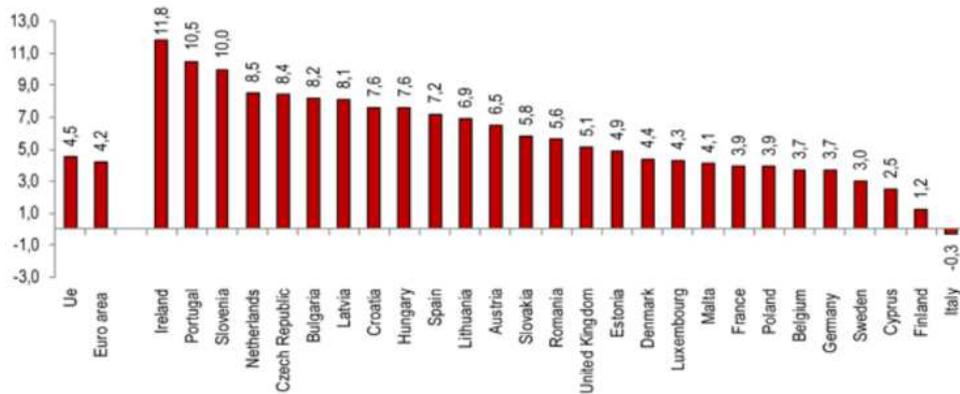


Fig. 5. Dinamica indice dei prezzi delle abitazioni nei paesi UE a fine 2017.
IV trimestre 2017 - var. % rispetto anno precedente - Grecia n.d.
Elaborazione ufficio Studio Confartigianato su dati Eurostat.

I provvedimenti fiscali del Governo

La risposta italiana alla crisi apertasi nel 2008, per quanto riguarda il settore immobiliare, ha visto concretizzarsi due principali linee di politica economica.

Da un lato abbiamo assistito all’inserimento a regime di una tassazione immobiliare di caratteristiche e dimensioni analoghe a quelle in vigore nella gran parte dei paesi europei. Imu e Tasi oggi¹⁰ colpiscono un patrimonio immobiliare una volta solo marginalmente gravato da oneri fiscali, causando una grande trasformazione nei comportamenti reali e nella percezione del patrimonio immobiliare. Esso una volta era percepito essenzialmente come un valore patrimoniale al sicuro, libero da particolari gravami; oggi a tale valore si è affiancata anche la percezione del *crescente costo* (tassazione, crescenti oneri di manutenzione, problematicità della gestione)¹¹, tanto che per il patrimonio chiaramente non più utilizzabile sono cresciute molto le denunce ai comuni per immobili collabenti¹², che portano all’annullamento del titolo abilitativo

10 Mentre l’Ici nel 2011 pesava per circa 9 mld.€/anno, oggi Imu e Tasi hanno un gettito annuo di circa 21 mld.€

11 Cfr. Giorgio Spaziani Testa “Immobili trasformati in perdita dal fisco”, *Il Sole 24 Ore* del 8.04.2018

12 Gli immobili c.d. “collabenti” sono quelli in rovina, senza più tetto, che sono esentati dal pagamento dell’IMU ma perdono il titolo abilitativo edilizio. Secondo l’Agenzia delle Entrate gli immobili collabenti sono passati dai 278.121 del 2011, ultimo anno prima dell’entrata in vigore dell’IMU, ai 474.165 del 2017, con un incremento di più del 70%

edilizio e alla cessazione del pagamento delle imposte sugli edifici. Dall'altro i governi succedutisi hanno progressivamente ridotto i trasferimenti ai comuni, in parte sostituendoli con il trasferimento di beni immobili statali dismessi (il cosiddetto federalismo demaniale), in parte con veri e propri tagli, nonché con una interpretazione rigida dal Patto di stabilità e crescita (solo di recente rivista in senso più adattivo) che se ha arrestato la spesa per investimenti degli enti locali ha bloccato anche quei comuni che non erano in condizioni finanziarie critiche. Da ciò è seguito un grave calo degli investimenti fissi lordi del settore pubblico (le spese in conto capitale operate dai comuni fra il 2010, anno di entrata in vigore delle regole del patto di stabilità, e il 2016 sono passate da 275,4€ a 183,3€/ab., con un calo del 33,4%; Ferri 2017)¹³.

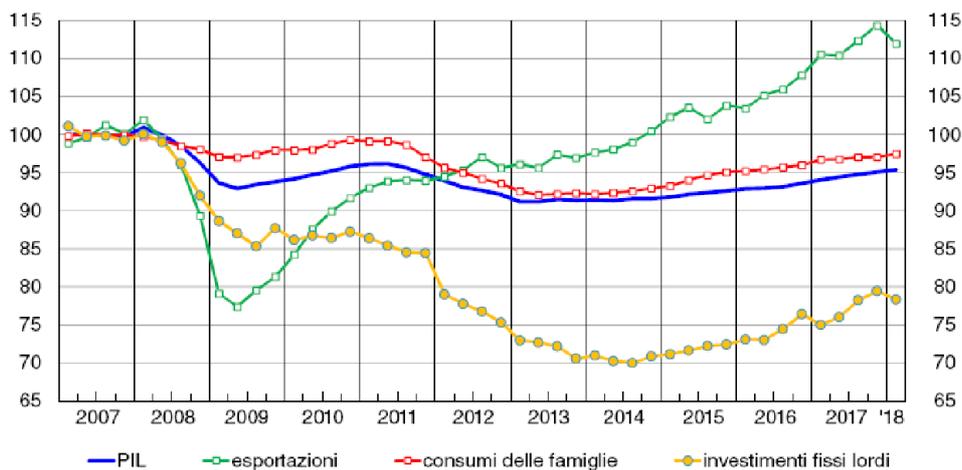


Fig. 6. Pil e principali componenti della domanda.
Dati trimestrali; indici: 2007-100. Fonte:elaborazione su dati Istat.
Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi.

Osservando i dati (Fig. 6; fonte Banca d'Italia) la principale voce calante nella composizione del nostro Pil è quella relativa agli investimenti fissi lordi, ed in particolare gli investimenti pubblici in capitale fisso territoriale (Fig. 7; fonte Istat),

13 Mentre fra il 2011 e il 2016 il debito di comuni e amministrazioni locali è sceso di 15.875 milioni di euro, passando dal 3,4% al 2,2% del totale del debito della PA, il debito delle amministrazioni centrali è cresciuto di 338.651 milioni di euro, passando dal 93,9% al 96,0% del totale. Fonte: Banca d'Italia 2018.

calati di circa il 43% dall'inizio della crisi¹⁴. Esattamente il contrario di quanto una politica economica con funzione anticiclica, di ispirazione keynesiana, suggerirebbe.

11

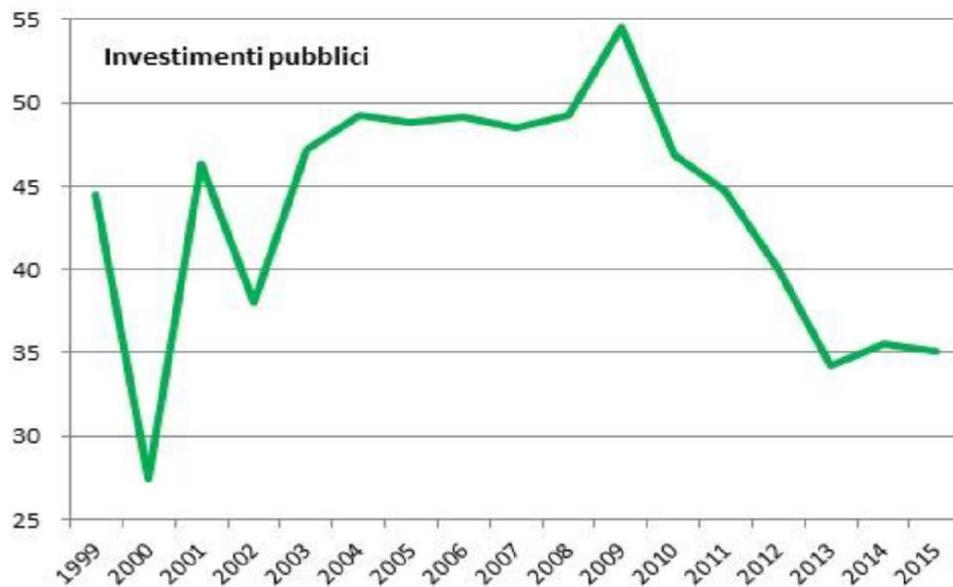


Fig. 7. Investimenti pubblici italiani.
Fonte: Istat.

I nuovi programmi urbani di rigenerazione

Al defianziamento dei canali ordinari ha corrisposto negli ultimi anni una ripresa degli interventi straordinari sulle città¹⁵, con la messa in campo di un volume significativo (sia pur più basso rispetto a valori di un decennio fa) di risorse dedicate a progetti e programmi di rigenerazione urbana distribuiti attraverso i canali della programmazione comunitaria (Pon metro, Aree interne), delle riprogrammazioni straordinarie (i Patti tra Stato e città) e bandi competitivi (Piano città, Programma

¹⁴ Nel 2017 prosegue il calo degli investimenti pubblici (-5,6%) che pesano per il 2,0% sul Pil, valore di minimo storico e previsto stabile nel 2018, con l'Italia all'ultimo posto in Ue (0,8 punti percentuali al di sotto della media Ue a 28 del 2,8% di Pil). Fonte: Istat

¹⁵ Il defianziamento degli enti locali si è accompagnato alle condizioni stringenti del Patto di stabilità, che ha prodotto una significativa riduzione del fabbisogno finanziario degli enti locali. Esso è stato negativo nel biennio 2016-2017 di ben 6.466 mil.€ (cioè maggiori chiusure di posizioni debitorie che non nuove accensioni), mentre nello stesso periodo il fabbisogno del settore statale è cresciuto di 8.397 mil.€. Fonte: Banca d'Italia, 2018.

periferie degradate¹⁶), che hanno fatto parlare di nuova attenzione per le città [De Leo e Ombuen 2017]. Tuttavia oggi questo volume di risorse non riesce a tradursi in realizzazioni e a produrre la ricapitalizzazione delle dotazioni strutturali dei nostri sistemi urbani, a causa di un aumento della complessità di sistema nel frattempo insorta (nuovo Codice degli appalti, ancora mancante di una metà circa degli atti applicativi) e di un contemporaneo forte indebolimento delle strutture tecniche delle amministrazioni¹⁷. Vi è così il concreto rischio che tale nuovo ciclo di formazione di capitale fisso territoriale non solo non risulti dimensionalmente e qualitativamente adeguato alle domande emergenti nella nuova condizione urbana delle città italiane, ma anche che la decapacitazione tecnica delle amministrazioni e la maggiore complessità procedurale producano nel tempo significativi definanziamenti dei programmi in corso (tale problematico andamento è già purtroppo realtà ad esempio per il Piano città, di recente definanziato per circa il 40% delle risorse al tempo appostate; fonte Mit).

Effetti sul mercato immobiliare

L'interpretazione economica contemporanea individua il fondamento della formazione delle rendite immobiliari urbane nella capacità degli immobili di incorporare nel loro valore l'accessibilità a beni e valori pubblici [Marshall 1972, p. 601 ss.]. La ricapitalizzazione dei sistemi urbani svolge quindi un ruolo fondamentale di aggiornamento dei sistemi urbani e anche un ruolo essenziale di supporto ai valori dei mercati immobiliari, sia in senso espansivo (incremento di valore dello stock) che redistributivo (capacità di generare fenomeni di valorizzazione differenziale attorno ai

16 Il programma periferie degradate, di gran lunga il programma più finanziato fra tutti, ha ricevuto finanziamenti statali per un ammontare di 2.061 mil.€, a cui si aggiungono ulteriori 488 mil.€ di cofinanziamenti pubblici (fondi europei e regionali), 272 mil.€ degli enti locali e 905 mil.€ dei privati, per un totale di circa 3,8 miliardi [Testa 2017]. L'importo totale dei fondi comunitari e statali impegnato nel programma, pari a 2.549 mil.€, è comunque stato pari a solo il 39% del totale della riduzione di fabbisogno sopportata dagli enti locali nel medesimo biennio.

17 Tale indebolimento è causato dall'ormai decennale blocco del turn-over nella P.A., che oltre a far aumentare significativamente l'età media dei tecnici comunali, oggi pari a 58 anni (pochi sono i giovani millennial, nascenti digitali, di cui pure l'amministrazione avrebbe gran bisogno) ha aperto preoccupanti squarci negli organici degli uffici tecnici (il personale si è ridotto del 17%) e spesso portato all'estinzione di determinate capacità tecniche come quella di saper gestire in bilancio fondi straordinari quali quelli per la rigenerazione urbana [Ifel 2017].

siti di investimenti pubblici), che risulta particolarmente importante nella attuale condizione di perdurante calo dei prezzi.

Nella realtà italiana le funzioni del piano regolatore di tradizione erano fondamentalmente due; sul piano regolativo di guidare l'espansione edilizia, garantendo attraverso il controllo che le nuove parti insediative fossero dotate di un adeguato livello di servizi pubblici; sul piano erogativo definire e guidare la realizzazione delle armature urbane, infrastrutture e grandi servizi urbani, come sostegno all'efficienza e alla produttività del sistema insediativo. Tale caratterizzazione portava a individuare un nesso forte fra piani e opere - pubbliche e/o private - nel processo di costruzione della città, ed a collocare all'interno ed in subordine a tale carattere generale le funzioni più tipicamente sociali e di tutela del *right to the city* (edilizia residenziale pubblica, servizi pubblici, qualità degli spazi collettivi).

Oggi il complesso di questo quadro è in grave crisi, con un calo a partire dal 2008 dell'82% delle nuove costruzioni (Istat) e del 50% degli investimenti comunali in opere pubbliche (Ifel). In particolare va in crisi l'utilizzabilità degli strumenti perequativi, che in carenza di adeguati investimenti pubblici sono stati utilizzati ampiamente nell'ultimo ventennio per reperire dall'intervento privato quote di risorse per la realizzazione degli interventi d'interesse pubblico. La stessa logica implicita del DI 1444/1968 che metteva a carico degli ampliamenti urbani l'adeguamento delle dotazioni pubbliche della città esistente entra radicalmente in crisi nella prospettiva di limitare fino ad azzerare il consumo di suolo e di intervenire nella città esistente rigenerandola per renderla più sostenibile e resiliente; crisi che richiama a un generale ripensamento dei rapporti tra ciclo delle trasformazioni insediative, produzione del valore, generazione dei beni comuni, reperimento delle risorse per la produzione dei beni pubblici.

Aspetti finanziari dell'andamento del mercato immobiliare

Il dibattito disciplinare in economia è di recente molto attento al tema della connessione fra andamento dei prezzi immobiliari e *leverage*, data la forte connessione fra questi due aspetti rivelatasi nella crisi dei mutui *sub-prime*¹⁸ fattore scatenante della

18 I nuovi prodotti finanziari come le Asset backed securities e le Collateralized debt obligations, nate grazie all'eliminazione dei vincoli del Glass-Steagall Act.

crisi apertasi nel 2007 (il cosiddetto modello *boom-and-burst*)¹⁹. Tale forte relazione, come già altrove rilevato [Ombuen 2013; 2015; 2017] ha disvelato la modificazione strutturale fra finanza e immobiliare; in particolare il settore immobiliare, una volta anticiclico, e quindi considerato una garanzia, con la elevata finanziarizzazione dell'economia prodottasi con l'abrogazione del Glass-Steagall Act²⁰ nel 1999 è divenuto significativamente prociclico alle crisi finanziarie. È per questo che con i protocolli di Basilea 3 gli istituti bancari europei sono stati chiamati a rivalutare il rischio potenziale contenuto nelle garanzie reali costituite sulla base di beni immobili, in particolare per i rischi di illiquidità e volatilità del mercato immobiliare dimostratisi con la crisi del 2008, che rendono molto difficoltoso il realizzo delle garanzie.

La attuale situazione italiana si presenta, rispetto tali rischi, in una configurazione diversa dagli altri paesi europei. In Italia i prezzi immobiliari risultano quasi ovunque ancora calanti dopo vari anni di *easing* finanziario promosso e sostenuto dalla Bce. Il rilevante calo dei tassi d'interesse applicati dal sistema bancario²¹ ha sì aumentato i volumi delle compravendite, riportandoli a dimensioni analoghe al periodo 2009-2011, ma ciò, con l'eccezione della piazza milanese e del ponente ligure, non ha prodotto quell'attesa inversione della curva dei prezzi che avrebbe segnato l'avvio di un nuovo ciclo edilizio e la soluzione dei problemi di valutazione delle garanzie in possesso del sistema bancario [Acconero *et al.* 2017]. Il maggior volume di prestiti ha consentito di "diluire" il peso degli Npl²² detenuti dalle banche²³ (oltre che in larga misura costituiti da garanzie immobiliari, essi sono per circa il 40% dovuti a crediti concessi ai settori immobiliare e costruzioni) grazie all'aumento del denominatore, non adeguatamente seguito dalla riduzione del numeratore pur alacremenente avviata dal sistema bancario²⁴.

Qui entrano in campo altri fenomeni, tipici della realtà italiana. A causa della viscosità del nostro sistema legale e di esecuzione immobiliare è previsto che nel 2019

19 Cfr in merito ECB-Eurosystem, Financial Stability Review, may 2018, pag. 25

20 L'atto di riforma del sistema bancario emanato negli Usa nel 1933 per fronteggiare gli effetti economici e creditizi prodotti dalla crisi del '29.

21 Oggi è possibile accendere un mutuo per l'acquisto di una prima casa a tassi talvolta persino inferiori al 2%, e per importi anche pari o superiori al 75% del prezzo di acquisto dell'immobile; fonte Banca d'Italia

22 Npl sta per *Non Performing Loans*, ovvero sofferenze e crediti deteriorati. Per maggiori dettagli vedi la nota di seguito.

23 Cfr. I Bollettini statistici della Banca d'Italia, tavole B4.1, *Qualità del credito dei finanziamenti a clientela*, e B4.5, *Distribuzione delle sofferenze per branche di attività economiche della clientela*, vari anni.

24 "Oggi gli Npl al netto degli accantonamenti prudenziali sono ridotti a 50 miliardi, mentre i crediti deteriorati netti sono scesi dai 200 miliardi di giugno 2015 agli attuali 135." Antonio Patuelli, *Assemblea annuale Abi*, 9.07.2018

arrivino sul mercato attraverso aste giudiziarie circa 260mila immobili che nell'ultimo decennio sono entrati in possesso delle banche come escussione di garanzie, e che nel prossimo quinquennio tale ammontare superi complessivamente le 400mila unità²⁵.

Gli effetti di tale offerta aggiuntiva, di oltre 80mila unità l'anno in media, su un mercato delle transazioni che nel 2017 ha assommato in complesso circa 756mila scambi, vorrebbe significare un aumento dell'offerta del 10,6%, con rischi di aggravamento degli effetti di *deleveraging*. D'altra parte sia gli andamenti dei redditi che le prospettive demografiche non forniscono segnali incoraggianti quanto ad una ripresa della domanda, mentre la recente informatizzazione dei sistemi delle aste giudiziarie divenute telematiche²⁶, rendendo molto più scorrevole trasparente ed efficiente il mercato, anche se in grado di accelerare lo svolgimento delle transazioni, può risultare un ulteriore elemento di consolidamento del dominio della domanda sull'offerta, con conseguente prospettiva di prezzi calanti.

Gli effetti sulla struttura insediativa

Come già tratteggiato in altra sede [Romano *et al.* 2016; Ombuen 2017] l'euforia finanziaria registratasi in Italia dall'ingresso nell'euro fino al 2006²⁷ è andata a sostenere la formazione delle rendite assolute e l'espansione urbana diffusa, producendo un più elevato consumo di suolo e l'incorporamento di ulteriore debito pubblico nel nuovo patrimonio, che si veniva producendo senza adeguata dotazione di

25“Al 25 gennaio 2018 risultavano in corso 260mila procedure di cessione di immobili pignorati. Nel 2017 sono stati trattati 40mila immobili pignorati, a fronte di 500mila transazioni totali. Nei prossimi cinque anni si stima che andranno complessivamente in vendita fra 400mila e 500mila posizioni provenienti da pignoramenti, con un aumento dell'offerta di circa il 20% rispetto alla dimensione corrente del mercato. Le diverse piazze immobiliari segnalano diverse condizioni di mercato; mentre la ripresa sul mercato milanese è stata sensibile, l'aumento delle transazioni avutosi a Roma non ha ancora portato al consolidamento di un mercato robusto.” Dall'intervista di AskaneWS a Piercarlo Rolando – Presidente Comitato valutazioni di Assoimmobiliare, *Il Sole 24 Ore*, 25 gennaio 2018 <http://stream24.ilssole24ore.com/video/impresa-e-territori/sono-260-mila-procedure-cessione-immobili-pignorati/AE5v8EpD>

26 Cfr. <https://www.astegiudiziarie.it/>

27 “I numeri del decennio 1997-2006 secondo le stime Cresme sono impressionanti: la produzione edilizia residenziale è aumentata di circa il 40%; le compravendite annue sono raddoppiate e nel periodo hanno riguardato circa un terzo dello stock esistente; i valori immobiliari sono aumentati del 63% nella media nazionale e quasi raddoppiati a Milano e Roma; la crescita degli investimenti nelle costruzioni è stata doppia (13.6%) rispetto a quella del Pil.” [Tocci, 2009].

urbanizzazioni²⁸. L'inversione causata dalla crisi del 2007-2008, e poi aggravatasi dal 2010, ci consegna sistemi insediativi nei quali risultano indeboliti i fattori agglomerativi connessi alla prossimità, e potenziate le occasioni di valorizzazione per cattura di flussi, che risultano enfatizzate dall'accresciuta importanza dell'accessibilità e dalla dotazione infrastrutturale (si pensi ai macroscopici effetti prodotti dall'alta velocità ferroviaria). A questa consapevolezza di devono i progressivi slittamenti nella definizione dei fenomeni, con il passaggio nell'uso dei termini nel dibattito disciplinare di interpretazione dei fenomeni territoriali, dalla diffusione (Dematteis, Debernardi, Indovina), alla dispersione (Camagni, Gibelli), alla reticolareizzazione/diramazione (Detragiache).

Contemporaneamente la polarizzazione dei redditi fra una crescente fascia di disagio economico e una ridotta minoranza di famiglie con redditi crescenti sta producendo corrispondenti fenomeni di trasformazione nelle maggiori realtà urbane italiane. Accade così che le zone centrali delle città nelle quali si innesca una spirale crescente di valori immobiliari vedono concentrarsi gli acquisti da parte della frazione più abbiente degli acquirenti, che sempre più spesso acquistano per investimento e poi affittano approfittando del crescente mercato degli usi temporanei (b&b, studenti, residenze temporanee per motivi di lavoro); ma contemporaneamente vedono decrescere in misura corrispondente il numero dei residenti²⁹.

Invece le corone esterne delle aree metropolizzate, in particolare laddove i dati demografici, il tasso di occupazione e la scarsa dotazione infrastrutturale non danno sufficiente sostegno alla domanda, vivono più gravi cali dei valori immobiliari e fenomeni di periferizzazione economica e sociale.

Questi andamenti dei mercati immobiliari stanno aumentando i tanti e diversi dualismi e divergenze territoriali già presenti in Italia: nella dialettica sempre più complessa fra centro e periferia, fra Nord e Sud, fra coste e aree interne, fra territori metropolizzati e zone di più rado insediamento, fra zone a reddito elevato e crescente e zone a reddito basso e calante, fra continente e isole, fra paesaggi a diversa patrimonializzazione, fra distretti produttivi attivi nell'export e insediamenti industriali

28 Realizzare un incremento del patrimonio edilizio senza realizzare contestualmente le dovute urbanizzazioni e servizi pubblici, oltre a ledere i diritti dei residenti, vuol dire scaricare sul futuro un deficit di dotazioni e di sottocapitalizzazione territoriale che produrrà comunque costi, o come opere pubbliche da realizzare o come inefficienza economica dei contesti. O entrambi.

29 Vedi ad esempio, a livello europeo, l'esempio paradigmatico di quanto accade a Londra <https://www.theguardian.com/uk-news/2015/jan/25/its-like-a-ghost-town-lights-go-out-as-foreign-owners-desert-london-homes>

in crisi, fra ambiti della crescita demografica e bersaglio dei flussi migratori e zone con calo demografico e problemi di emigrazione, a scala nazionale come internazionale.

In una età di globalizzazione i diversi sistemi urbani e territoriali, sempre meno coperti dallo Stato, si trovano a dover affrontare direttamente stimoli e *shock* di provenienza esterna. Negli ultimi sei anni all'ombrello europeo di copertura finanziaria offerto da Mario Draghi, grazie al quale è stato possibile avviare il risanamento della confusa e problematica situazione economica italiana, non ha però corrisposto una politica di riordino territoriale in grado di avviare il recupero dei rilevanti squilibri presenti e la formazione di nuove politiche urbane. Ciò non è avvenuto né a livello nazionale né all'interno della programmazione regionale comunitaria, che pure ha il tema della coesione territoriale come asse centrale di azione.

La traccia attorno a cui avviare la costruzione di future politiche di coesione territoriale dovrà mirare a coordinare i fenomeni connessi ai flussi globali con la comprensione delle dinamiche locali di capitalizzazione dei sistemi insediativi, sperimentando innovativi metodi di coordinamento tra rigenerazione urbana e governo delle dinamiche finanziarie, che saranno possibili solo dotando il governo urbano di adeguate scale di dominio fisico (il tradizionale piano urbanistico comunale è palesemente inadatto a governare fenomeni che si generano nell'interazione fra infrastrutture e territori dell'area vasta) e di collimazione dei flussi di risorse con i contesti (sia come governo dei flussi finanziari straordinari che dei flussi di *city users*, come turisti e residenti temporanei).

Sempre più emerge come il mercato non sia una condizione naturale, ma che esso è possibile e capace di produrre utilità sociali solo all'interno di efficaci sistemi di regolazione, presidiati da istituzioni indipendenti, non subalterne al problema della cattura del consenso a breve termine. Questo sarebbe del resto, almeno in origine, lo spirito originario del ruolo della troika (Banca centrale europea, Fondo monetario internazionale, Commissione europea), se esso non fosse esercitato come cartello dei creditori, in modo esplicitamente limitativo della sovranità economica nazionale dei paesi in crisi.

In questo contesto il tema della affidabilità (*affordability*) del mercato immobiliare nel lungo periodo diverrà tematica sempre più rilevante; una questione che interroga lo stesso modello dell'economia sociale di mercato che caratterizza le democrazie europee. Temi che per la loro rilevanza meritano di esser messi alla base della definizione del nuovo ciclo di programmazione comunitaria 2021-2027, entrata nel vivo del negoziato ma ancora molto lontana dall'affrontarli consapevolmente.

BIBLIOGRAFIA

18

Accornero, M.; Alessandri, P.; Carpinelli, L.; Sorrentino, A.M.
2017 “Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy”,
Occasional Papers n. 374, Banca d’Italia.
[online] <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2017-0374/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=1>

Agenzia delle Entrate – Osservatorio del mercato immobiliare, con Abi
2018 *Rapporto immobiliare 2018*

Banca d’Italia
2018a *Finanza pubblica: fabbisogno e debito*, 13 luglio
2018b *Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 1/2018*

Cerri, A.
2015 *Il Glass-Steagall Act e il ruolo della legislazione “new Deal” nella regolamentazione del sistema bancario e finanziario americano – dalla Grande Depressione alla Grande Recessione*. Tesi di dottorato, Università degli Studi di Pisa, Scuola di Dottorato in Storia e Sociologia della modernità.

Colau, A. e Kahn, S.
2018 *City properties should be homes for people first – not investments*. The Guardian, 3 luglio.

De Gaspari, M.
2017 *La moneta d’argilla*. L’Ornitorinco edizioni. [online]
<https://www.bookrepublic.it/book/9788864000688-la-moneta-dargilla/>

De Leo, D. e Ombuen, S.
2017 *Strategie e politiche nazionali: una nuova attenzione per le città*, in A. Balducci, O. De Leonardis, V. Fedeli (a cura di), *Mind the gap. Il distacco tra politiche e città terzo rapporto Urban@it sulle città*. Bologna, Il Mulino.

Ecb-Eurosystem
2018 *Financial Stability Review*, may 2018.
[online] <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr201805.en.pdf>

Espon

2018 *Property Market Collapse, Possible European Territorial Futures, Volume F*.
[online] <https://www.espon.eu/sites/default/files/attachments/Vol%20F%202.pdf>

Esrb – european systemic risk board

2016 *Vulnerabilities in the Eu residential real estate sector*, novembre. [online]
[https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/161128_vulnerabilities_eu_residential_re
al_estate_sector.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/161128_vulnerabilities_eu_residential_real_estate_sector.en.pdf)

Fiaip-Enea-Icom

2018 *Osservatorio immobiliare nazionale settore urbano 2017*

Ferri, A. (a cura di)

2017 *La finanza comunale in sintesi. Rapporto 2017*. Fondazione Ifel.

Floridi, L.

2017 *La quarta rivoluzione. Come l'infosfera sta trasformando il mondo*. Milano,
Raffaello Cortina.

Gibelli, M.C.

2006 *La dispersione urbana*, in M.C. Gibelli e E. Salzano (a cura di), *No sprawl*.
Firenze, Alinea.

Jorda, O.; Schularick, M.; Taylor, A.M.

2015 “Leveraged bubbles”, The National Bureau of Economic Research, Working
papers.

Harvey, D.

2012 *The urban root of financial crises: reclaiming the city for anti-capitalist struggle*,
in «Social Register», 48, p. 1-25.

Istat

2018a Flash del 22.3, Compravendite immobiliari e mutui

2018b Statistiche flash del 5.06, mercato immobiliare. [online]

https://www.istat.it/it/files//2018/06/Mercato_immobiliare_IV_trim_2017.pdf

Leonori, M. e Testa, P. (a cura di)

2013 *Le città oltre lo sprawl. Rendita, consumo di suolo e politiche urbane ai tempi
della crisi*. Roma, Italianieuropei/Cittalia, Solaris.

- Magatti, M.
2017 *Cambio di paradigma. Uscire dalla crisi pensando il futuro*. Milano, Feltrinelli.
- Marshall, A.
1972 *Principi di economia*. Torino, Utet.
- Minsky, H.P.
1982 *Potrebbe ripetersi? Instabilità e finanza dopo la crisi del '29*. Torino, Einaudi.
- Ombuen, S.
2012 *Sviluppo sostenibile, lavoro, territorio*, in L. Pennacchi (a cura di), *Tra crisi e grande trasformazione. Libro bianco per il Piano del Lavoro della CGIL*. Roma, Ediesse.
2013 *Rendita urbana, consumo di suolo, globalizzazione finanziaria*, in «Urbanistica Informazioni», 247, p. 24-25.
2015 *Valori e suoli*, in Atti del convegno nazionale Ispra “Recuperiamo terreno”, sessione Poster Vol. II. [online]
http://www.isprambiente.gov.it/public_files/Recuperiamo_Terreno_atti_poster_VOLUME_II.pdf
2017 *Crisi finanziaria e settore immobiliare*, in P. Properi (a cura di), “Rapporto dal territorio 2016”, vol. I pagg. 51-54, InuEdizioni Roma. [online]
<http://www.inu.it/librinu/rapporto-dal-territorio/>
- Panetta, F.
2018 *La politica monetaria nell'area dell'euro: passato, presente e futuro prossimo*, Università Cattolica del Sacro Cuore “Un futuro per l'Europa. Convegno in memoria di Giacomo Vacaggio”.
- Piketty, T.
2014 *Il capitale nel XXI secolo*. Milano, Bompiani.
2017 *Capitale e disuguaglianza. Cronache dal mondo*. Milano, Bompiani.
- Polanyi, K.
2010 *La grande trasformazione*. Torino, Einaudi.
- Provincia di Roma
2013 *Definizioni e determinanti della rendita urbana: metodologia di calcolo e applicazioni all'area metropolitana di Roma*.
Romano, B.; Zullo, F.; Ciabò, S.; Fiorini, L.; Marucci, A.
2016 *Il modello italiano di dispersione urbana: la sfida dello sprinkling*, in «Sentieri Urbani», VIII, p. 15-22.

Spaziani Testa, G.

2018 *Immobili trasformati in perdita dal fisco*. Il Sole 24 Ore, 8 aprile.

Testa, P. (a cura di)

2017 *Rigenerazione urbana: un progetto per l'Italia*. Anci-Urban@it. [online]
http://www.anci.it/Contenuti/Allegati/Dossier_perfierieok.pdf

Tocci, W.

2009 *L'insostenibile ascesa della rendita urbana*, in «Democrazia e diritto», 1, p. 17-59.

Ubs

2017 *Global Real Estate Bubble Index, Chief Investment Office Americas*.

SITOGRAFIA

<https://www.monitorimmobiliare.it>

https://www.numbeo.com/property-investment/country_result.jsp?country=Italy

<https://www.housepricecrash.co.uk/>